



MAJ
INVEST

HOLDING

HALVÅRSRAPPORT
2014

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal - koncern	4
Vigtige begivenheder	6
Forretningsområdernes udvikling	10
Koncern- og ledelsesforhold m.v.	17
Regnskabsberetning	19

HALVÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	24
Balance	25
Egenkapitalopgørelse - koncern	27
Egenkapitalopgørelse - moderselskab	29
Noter	32

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	40
-------------------	----

LEDELSESBERETNING

SELSKABSOPLYSNINGER

Maj Invest Holding A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

Telefon 33 38 73 00

Telefax 33 38 73 10

CVR-nr. 28 29 54 80

Hjemstedskommune: København

www.majinvest.com

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand

Peter Damgaard Jensen, næstformand

Hans Jensen

Peter Korsholm

Ruth Schade

Klaus Bentin (medarbejdervalgt)

Ken Bamberg Ernstsens (medarbejdervalgt)

Morten Rask Nymark (medarbejdervalgt)

DIREKTION

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Henrik Parkhøi

Steffen Stæhr

REVISOR

Ernst & Young P/S

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN HALVÅR

Resultatoppgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Bruttoindtægter i alt	182.820	158.451	131.880	166.638	91.567
- Netto rente- og gebyrindtægter	166.479	147.719	113.858	157.272	82.104
- Kursreguleringer	11.310	1.916	5.284	1.546	3.272
- Andre driftsindtægter	5.031	8.816	12.738	7.820	6.192
Udgifter til personale og administration	(83.619)	(81.056)	(94.575)	(145.042)	(68.520)
Periodens resultat	73.798	56.744	26.680	14.725	16.306

Balance

Egenkapital	478.674	307.669	217.811	140.182	190.369
Aktiver i alt	615.121	575.475	463.337	427.711	394.134

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	21,1%	26,7%	16,6%	11,4%	11,9%
Egenkapitalforrentning efter skat	15,9%	20,0%	12,4%	8,5%	8,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	2,15	1,91	1,37	1,14	1,31
Omkostningsprocent	46,5%	52,2%	73,0%	88,0%	76,3%
Kernekapitalprocent	47,3%	41,2%	31,7%	23,0%	41,3%
Kapitalprocent	46,6%	51,7%	44,5%	36,5%	59,8%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	5,8	6,5	5,6	4,6	7,5

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN HELÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2013	2012	2011	2010	2009
Bruttoindtægter i alt	347.061	263.580	248.778	222.021	207.530
- Netto rente- og gebyrindtægter	327.014	238.555	232.740	205.848	189.219
- Kursreguleringer	6.380	9.063	2.746	3.000	6.266
- Andre driftsindtægter	13.667	15.961	13.292	13.173	12.045
Udgifter til personale og administration	(158.004)	(175.752)	(208.544)	(177.375)	(162.231)
Årets resultat	139.699	63.480	26.854	31.535	32.642

Balance

Egenkapital	450.013	260.166	211.945	204.965	175.551
Aktiver i alt	605.471	513.419	447.845	445.868	411.527

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	52,2%	35,8%	17,4%	22,1%	27,2%
Egenkapitalforrentning efter skat	39,3%	26,9%	12,9%	16,6%	20,4%
Indtjening pr. omkostningskrone	2,15	1,47	1,17	1,23	1,27
Omkostningsprocent	46,5%	67,9%	85,4%	81,0%	79,0%
Kernekapitalprocent	48,7%	37,3%	36,2%	41,2%	43,2%
Kapitalprocent	48,7%	48,5%	49,8%	56,8%	62,4%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	6,1	6,1	6,2	7,1	7,8

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

VIGTIGE BEGIVENHEDER

Udviklingen i forretningsomfanget i første halvår 2014 har været bedre end forventet med et meget tilfredsstillende resultat for perioden. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet efter skat for koncernen udgjorde 73,8 mio. kr. i første halvår 2014 mod 56,7 mio. kr. i første halvår 2013.
- Koncernens egenkapital ultimo juni 2014 var 478,7 mio. kr., og den gennemsnitlige forrentning blev i perioden 15,9 pct. efter skat.
- Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 404,7 mio. kr. ultimo juni 2014, og kapitalprocenten er opgjort til 47,3 pct., hvilket er væsentligt over lovens minimumskrav.
- Koncernen har i begyndelsen af 2014 åbnet repræsentationskontor i London, der skal formidle koncernens produkter til en international kundekreds.
- Koncernen har i halvåret herudover etableret sig i Singapore, Indonesien samt Peru og er i alt repræsenteret i seks lande.
- Maj Invest Formueforvaltning har oplevet en stor vækst i formuen.
- Investeringsforeningen Maj Invest har – på trods af en reduktion i antallet af pengeinstitutdistributører – haft en vækst i formuen på 3 pct. i perioden.
- Maj Invest Equity har i perioden rådgivet ved salg af gavepapirvirksomheden Winnie Papir A/S samt rådgivet Maj Invest Equity 4 K/S om investering i tandlægevirksomheden Godt Smil Holding ApS og designvirksomheden Muuto A/S.
- Maj Invest Equity International har rådgivet om yderligere køb af aktier i en porteføljevirkosmhed for mikrofinansieringsfonden.
- Forventningerne til nettoresultatet i 2014 opjusteres til 110–120 mio. kr. fra et niveau på 90–110 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

Udvikling siden etableringen

Siden etableringen i maj 2005 har koncernen haft en positiv udvikling i forretningsomfang og antal kunder. Koncernen har to hovedforretningsområder, Asset Management og Private Equity. Med åbningen af et repræsentationskontor i London i begyndelsen af 2014 er de tidligere års fremgang i aktivitetsniveauet med en større fokus på de internationale aktiviteter fortsat. Repræsentationskontoret skal formidle koncernens produkter til en international kundekreds. Koncernen har herudover i første halvår 2014 etableret sig i Singapore, Indonesien og Peru til støtte for aktiviteterne inden for Maj Invest Equity International. Med de seneste etableringer er koncernen nu repræsenteret i seks lande.



Udviklingen i koncernens aktiviteter siden 2005 fremgår af oversigten med milepæle.

LEDELSESBERETNING

Milepæle for Maj Invest-koncernen

2014 år til dato

Etablering af selskab i Singapore samt repræsentationskontorer i London og Jakarta. Etablering af Maj Invest South America, Peru

2012

Etablering af private equity-fonden The Energy and Fertilizer Investment Fund

2010

Etablering af private equity-fonden Danish Microfinance Partners

2008

Investeringsforeningen Maj Invest rates første gang af Morningstar

2006

Etablering af private equity-fonden LD Equity 1 og forretningsområdet Markets

20. maj 2005

Modtagelse af tilladelse fra Finanstilsynet. Opstart af Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

2013

Etablering af investeringsforeningen Maj Invest Funds, Luxembourg

2011

Etablering af private equity-fonden Maj Invest Equity 4

2009

Etablering af forretningsområdet Formueforvaltning og private equity-fonden LD Invest

2007

Overtagelse af aktiviteter fra Dansk Erhvervsinvestering og etablering af private equity-fonden LD Equity 3

2005

Etablering af private equity-fonden LD Equity 2 samt Investeringsforeningen Maj Invest

Koncernens to hovedforretningsområder er Maj Invest Asset Management og Maj Invest Equity.

- *Maj Invest Asset Management* yder rådgivning om aktivallokering samt børsnoteret kapitalforvaltning. Kundegruppen består af institutionelle kunder, Investeringsforeningen Maj Invest i Danmark og Investeringsforeningen Maj Invest Funds i Luxembourg.
 - *Maj Invest Formueforvaltning* yder rådgivning om formueforvaltning for formuende kunder, virksomheder og fonde.
 - *Maj Invest Investor Relations & Markets* forestår børshandel og formidler information til distributører i relation til Investeringsforeningen Maj Invest samt udarbejder salgsunderstøttende produkter til pengeinstitutter.

LEDELSESBERETNING

- *Maj Invest Equity* yder investeringsrådgivning til private equity-fonde, der investerer i noterede aktier i Danmark og udlandet. I Danmark rådgives fire fonde, ligesom der ydes diskretionær investeringsrådgivning af porteføljer med noterede aktier.
 - *Maj Invest Equity International* yder investeringsrådgivning af tre fonde med aktiviteter i Vietnam, inden for mikrofinansiering samt inden for investering i energi- og gødningsfabrikker.

I tilknytning hertil leveres administration og rapportering for selskaber, der har aktiviteter relateret til koncernens virke.

Den samlede formue under forvaltning udgjorde cirka 43 mia. kr. ultimo første halvår 2014. Koncernen har i første halvår 2014 i gennemsnit beskæftiget 95 medarbejdere.

Produktudbuddet samt de serviceydelser, som tilbydes kunderne, overvejes løbende, og som led i koncernens internationale strategi arbejdes der på at afsætte udvalgte produkter til internationale kunder.

LEDELSESBERETNING

FORRETNINGSOMRÅDERNES UDVIKLING

Investeringsfilosofi

Fokus er på langsigtede investeringer til gavn for vores kunder, fordi den kortsigtede udvikling er drevet af uforudsigelige stemningsskift.

Maj Invest Asset Management

Maj Invest Asset Management tilbyder rådgivning om overordnede portefølje- og investeringsbeslutninger samt kapitalforvaltning af børsnoterede produkter til større professionelle kunder og institutionelle investorer.

Rådgivningen bygger på en langsigtet strategi baseret på analyser af strukturelle forhold og scenarier for de globale finansmarkeder. Nøglebegreber i strategien er risikospredning og risikoanalyse, hvilket også kommer til udtryk i analyser af trends og temaer på finansmarkederne.

I første halvår 2014 blev det i samarbejde med investorerne besluttet at afvikle long-short investeringsfonden sinAI, der var baseret på neuralt netværksteknologi. Dette skyldes, at afkastene ikke har levet op til forventningerne.

Maj Invest Asset Management påbegyndte i slutningen af sidste år investeringsrådgivning inden for emerging markets-aktier af Investeringsforeningen Maj Invest Funds, der er hjemmehørende i Luxembourg. Med etableringen af et repræsentationskontor i London i begyndelsen af året er Maj Invest Asset Management godt rustet til at følge den internationale strategi, der er defineret for selskabet.

Den samlede formue under forvaltning i Maj Invest Asset Management udgjorde 36 mia. kr. ultimo juni 2014, hvilket er lidt over niveauet ultimo 2013.

LEDELSESBERETNING

Investeringsforeningen Maj Invest

Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver for Investeringsforeningen Maj Invest, der er Danmarks næststørste uafhængige investeringsforening. Investeringsforeningen Maj Invest består af elleve afdelinger.

Foreningens nyeste afdeling, Emerging Markets, der blev lanceret i december 2013, er blevet godt modtaget. Afdelingen har nu cirka 2.000 medlemmer. Et positivt afkast samt et godt nettosalg har resulteret i, at formuen i første halvår 2014 er blevet fordoblet og nu udgør 0,4 mia. kr.

Afdeling Danske Obligationer blev i marts hædret af det uafhængige analysehus Morningstar® med en Morningstar Fund Award i kategorien "Bedste Danske Obligationer". Morningstar® er et internationalt analysehus, der vurderer afkast og risiko i investeringsforeninger og andre fonde.

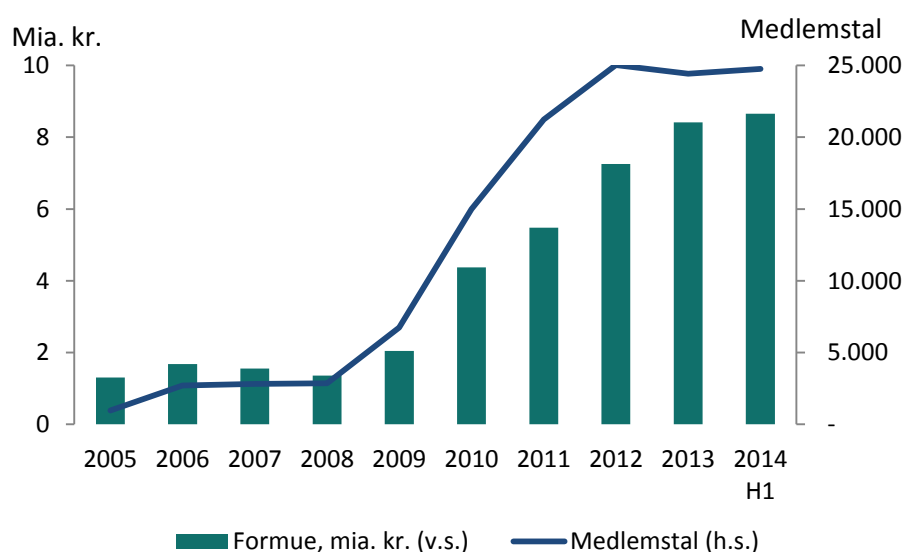
Afdeling Danske Obligationer vandt prisen i 2014 på baggrund af resultaterne i årene 2009–2013 med fokus på 2013. Det er tredje gang, at prisen går til afdeling Danske Obligationer. Afdeling Danske Obligationer modtog også prisen i 2013 og 2011. Afdelingen cementerer dermed sin position som en af de absolut bedste obligationsafdelinger.

I første halvår 2014 har syv ud af foreningens elleve afdelinger haft merafkast i forhold til deres Morningstar-Kategori™.

Efter udlodning af udbytter for 0,4 mia. kr. er formuen i første halvår 2014 steget med 3 pct. til 8,7 mia. kr. ultimo juni 2014. Foreningen har nu cirka 25.000 medlemmer.

LEDELSESBERETNING

Tabel: Udviklingen i formue og medlemstal



Maj Invest Formueforvaltning

Maj Invest Formueforvaltning yder rådgivning til formuende kunder om aktivallokering samt kapitalforvaltning af børsnoterede værdipapirer og fonde. Nøglebegreber er en stringent investeringsproces med solid fokus på risikostyring og en langsigtet formueopsparing for kunderne.

Maj Invest Formueforvaltning komplementerer koncernens øvrige områder, og der trækkes på de kapitalforvaltnings- og analysekompetencer, der eksisterer i selskabet, ved rådgivningen af kunderne.

Afdelingen har i første halvår 2014 haft en meget positiv udvikling i både antallet af kunder og formuevækst.

Maj Invest Investor Relations & Markets

Investor Relations varetager relationerne til koncernens kunder og er omdrejningspunkt for indgåelse af distributionsaftaler og formidling af information til distributører i relation til Investeringsforeningen Maj Invest.

LEDELSESBERETNING

Som handelsberettiget medlem på Nasdaq OMX Nordic handler Maj Invest Markets såvel danske som udenlandske aktier. Forretningsområdet servicerer professionelle investorer.

Maj Invest Markets tilbyder professionel rådgivning, der bygger på mange års erfaring inden for investeringsrådgivning og værdipapirhandel med en konkurrencedygtig prisstruktur. Der tilbydes en professionel rådgivning om aktieinvesteringer med udgangspunkt i kundens profil og behov. Dette understøttes af grundige analyser, høj faglig kompetence og et højt serviceniveau. Der lægges stor vægt på langvarige kunderelationer ved at samarbejde med og skabe værdi for kunden.

Kunderne får adgang til informations- og andet rådgivningsmateriale om udviklingen på de finansielle markeder. Gennem aftaler med større internationale investeringsbanker kan Maj Invest Markets også tilbyde rådgivning og børshandel med udenlandske aktier. Som en del af rådgivningen formidles information om Investeringforeningen Maj Invests afdelinger.

Maj Invest Markets er prisstiller i samtlige afdelinger i Investeringforeningen Maj Invest og er ligeledes prisstiller i tre børsnoterede selskabers aktier.

Maj Invest Equity

Maj Invest Equity bygger på mangeårig erfaring, viden og netværk fra rådgivning om investeringer i små og mellemstore unoterede danske virksomheder. Rådgivningen om investeringer i unoterede aktier sker primært via rådgivningsaftaler med private equity-fondene LD Equity 1, 2 og 3 og Maj Invest Equity 4 samt via rådgivningsmandater for storkunder.

Maj Invest Equity arbejder med et bredt investeringsfokus, der bygger på langsigtede partnerskaber, strategiske og operationelle forbedringer og det gode købmandskab. Investeringsstrategien adskiller sig fra de fleste andre private equity-fonde i Danmark ved også at investere i minoritetsandele, dog minimum 30 pct. Fokus er på mindre og mellemstore virksomheder typisk med en omsætning i niveauet 200

LEDELSESBERETNING

mio. kr. til 1 mia. kr. inden for industri, handel og service, hvor sektorer som fødevarer, sundhed, miljø/energi og teknologi har særlig prioritet.

Der arbejdes ud fra en række investeringskriterier, hvor det centrale er, at Maj Invest Equity kan medvirke til at skabe værdi. Der investeres typisk i virksomheder, hvor den eksisterende ejerkreds både ønsker at realisere gevinst og videreudvikle selskabet i samarbejde med en dynamisk partner. Udgangspunktet er, at der skal være et betydeligt potentiale for operationel og industriel værdiskabelse med en stærk, men samtidig forandringsparat ledelse og organisation. Maj Invest Equity fokuserer på at få en grundig afstemning af forventningerne med investeringspartnerne. Dette gøres blandt andet ved at fremlægge planer, ambitioner og hensigter, der er transparente, samt planer for, hvad der skal ske, efter at investeringen er gennemført. Virksomhederne skal være fokuserede på kompetencer, der skaber en konkurrencemæssig fordel i markedet, og der skal være enighed om en solid og gennemtænkt strategi og forretningsplan blandt ejere og ledelse. Partnerskab er et nøgleord i samarbejdet med de øvrige aktionærer, ledelse og erhvervspartnerne.

Maj Invest Equity har oplevet en god interesse for porteføljevirkksomhederne samt et godt dealflow. Der er i halvåret rådgivet ved salg af gavepapirvirksomheden Winnie Papir A/S samt rådgivet Maj Invest Equity 4 K/S om investering i tandlægevirkksomheden Godt Smil Holding ApS og designvirksomheden Muuto A/S (der er endelig gennemført medio august 2014). Med de seneste to investeringer har Maj Invest Equity 4 K/S nu investeret i fem virksomheder.

Der forventes en fortsat udbygning i antallet af porteføljevirkksomheder i det kommende år i Maj Invest Equity 4 samt en række exits fra LD Equity 1, 2 og 3.

Maj Invest Equity International

De internationale private equity-aktiviteter udføres under navnet Maj Invest Equity International. Koncernen er rådgiver for tre private equity-fonde, der investerer inden for virksomheder i Vietnam, mikrofinansiering samt i energi- og gødningsfabrikker.

LEDELSESBERETNING

Den erfaring og ekspertise, som koncernen har opnået gennem tiden i forbindelse med rådgivning om private equity-investeringer i Danmark, er blevet anvendt internationalt. Således har selve investeringsprocessen mange lighedspunkter med strategien vedrørende køb og salg af danske virksomheder, hvilket også gør sig gældende for værdiskabelsen i ejerperioden. Ved at supplere disse kompetencer med lokalt kendskab opnås stor konkurrencedygtighed i den enkelte fond. Således er koncernens internationale private equity-aktiviteter ud over Danmark repræsenteret i Vietnam, Singapore, Indonesien samt i Peru.

Koncernen er rådgiver for LD Invest Vietnam K/S om investeringer i virksomheder i Vietnam. Der er skabt en attraktiv og varieret portefølje af investeringer i vietnamesiske selskaber med aktiviteter inden for produktion, service, uddannelse og it. For hovedparten af investeringerne er værdiskabelsen baseret på øget vietnamesisk købekraft, mens en mindre del er baseret på eksport til internationale markeder. Fonden er fuldt investeret, og fokus i 2014 er derfor at videreudvikle og rådgive om salg af porteføljevirkomhederne.

Koncernens datterselskab Maj Invest Vietnam Management Consultancy LLC er konsulent for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S vedrørende private equity-investeringer i Vietnam. Kontoret består af en fast stab på fem medarbejdere, som har et stort netværk og et indgående kendskab til det vietnamesiske forretningsmiljø.

I løbet af 2014 påbegyndes etableringen af en opfølgende private equity-fond, Maj Invest Equity Southeast Asia II, med fokus på yderligere investeringer i Vietnam og Indonesien, hvor der forventes fortsat økonomisk vækst og attraktive investeringsmuligheder. I denne forbindelse har koncernen åbnet et selskab i Singapore, der har åbnet et repræsentationskontor i Indonesien.

Koncernen er ligeledes rådgiver for Danish Microfinance Partners K/S, som investerer i mikrofinansieringsinstitutter i Latinamerika, Asien og Afrika. Mikrofinansieringsinstitutterne er normalt banker, som tilbyder finansielle serviceydelser til en kundegruppe, der ikke har adgang til finansielle serviceydelser fra almindelige

LEDELSESBERETNING

kommercielle banker. Opsparing, forsikring og mindre lån med kort løbetid er typiske serviceydelser. Lånene ydes enten til grupper eller til individuelle kunder.

Fonden har i alt gennemført seks investeringer, hvoraf to er i Indien, tre i Latinamerika og en i Afrika/Kina. I første halvår 2014 er der købt yderligere aktier i en af porteføljevirkksomhederne.

Fonden forventes at få yderligere investeringsmuligheder i 2014, hvor der vil blive rettet speciel opmærksomhed mod Latinamerika. I den forbindelse blev Maj Invest South America S.A. i Peru etableret, og kontoret fungerer som konsulent for koncernen angående investeringer inden for mikrofinansiering.

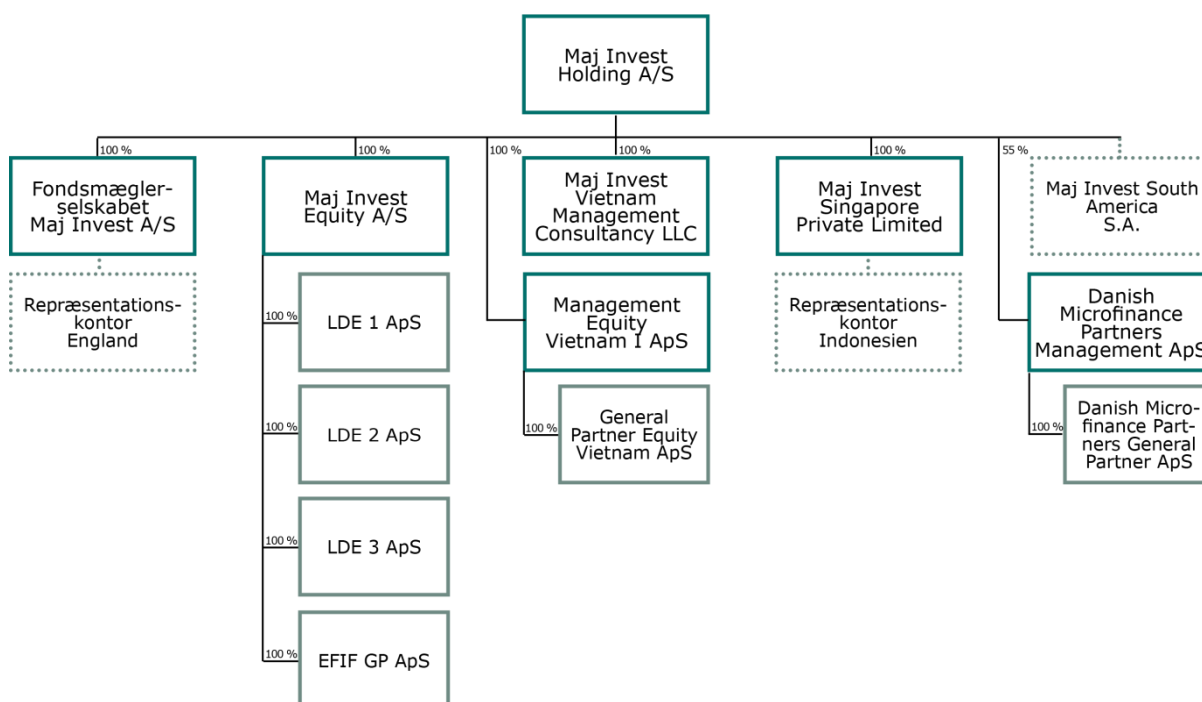
Den tredje internationale fond, som Maj Invest Equity International rådgiver, er The Energy and Fertilizer Investment Fund K/S, som har til formål at investere i etablering og drift af anlæg til produktion af kunstgødning og energi sammen med Haldor Topsøe A/S og Investeringsfonden For Udviklingslande (IFU). Der arbejdes på en række attraktive investeringscases primært i Afrika.

LEDELSESBERETNING

KONCERN- OG LEDELSESFORHOLD M.V.

Maj Invest Holding A/S er modervirksomhed i Maj Invest-koncernen. En væsentlig del af aktiviteterne ligger i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Invest Equity A/S. Maj Invest-koncernen består herudover af en række managementselskaber relateret til koncernens aktiviteter inden for forretningsområdet Maj Invest Equity.

Koncernstruktur



Ledelsesforhold

Bestyrelsen består af otte medlemmer, hvoraf tre er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelserne i Maj Invest Holding A/S og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er identiske.

Selskabets direktion består af fire personer. Alle fire direktører er tillige direktører i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, og direktionen i de to selskaber er dermed

LEDELSESBERETNING

identiske. I Maj Invest Equity A/S består bestyrelsen og direktionen af personer fra Maj Invest Holding A/S' direktion og bestyrelse.

LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

Koncernen har i første halvår 2014 realiseret et resultat før skat på 97,9 mio. kr. Resultatet før skat er noget over det forventede og 29 pct. over samme periode sidste år, hvor resultatet før skat udgjorde 75,7 mio. kr. Stigningen skyldes såvel højere nettogebyrindtægter samt kursgevinster på koncernens egenbeholdning af værdipapirer. Efter skat udgjorde resultatet 73,8 mio. kr. i første halvår 2014 mod 56,7 mio. kr. i første halvår 2013.

Maj Invest Holding A/S

Netto rente- og gebyrindtægterne udgjorde 1,3 mio. kr. i første halvår 2014 mod 0,7 mio. kr. i samme periode sidste. Stigningen vedrører højere renteindtægter på selskabets obligationsbeholdning.

Der har i første halvår været en samlet kursgevinst på 2,1 mio. kr. mod 0,3 mio. kr. i første halvår 2013, og såvel obligationer som aktier har bidraget positivt til denne fremgang.

Andre driftsindtægter er faldet med 3,2 mio. kr. til 4,8 mio. kr. i første halvår 2014. I første halvår sidste år var der en række poster af engangskarakter, dels vedrørende indtægter for corporate finance-aktiviteter og dels et honorar vedrørende "final closing" af Maj Invest Equity 4 K/S.

Udgifterne til personale og administration steg med 1,0 mio. kr. til 7,5 mio. kr. i første halvår 2014. Stigningen skyldes flere ansatte, og at modervirksomheden er begyndt at betale honorarer til bestyrelsen.

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgjorde 73,3 mio. kr. i første halvår 2014 mod 54,9 mio. kr. i første halvår 2013. Størstedelen af resultatet i tilknyttede virksomheder og udviklingen heri kan henføres til Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, hvor den væsentligste del af koncernens aktiviteter ligeledes foregår.

LEDELSESBERETNING

Egenkapitalen er steget med 28,7 mio. kr. Stigningen består af en konsolidering af periodens resultat på 73,8 mio. kr. Der er i halvåret udloddet 44,0 mio. kr. og netto købt egne aktier for 1,1 mio. kr. Balancen er i første halvår 2014 steget fra 471,6 mio. kr. til 499,4 mio. kr. ultimo juni 2014. Ændringen skyldes hovedsageligt stigningen i egenkapitalen.

Kommentarer til udvalgte koncernregnskabsposter

I første halvår 2014 har koncernen haft nettorenteindtægter på 4,9 mio. kr. mod 2,2 mio. kr. i samme periode sidste år. Det er særligt en reduktion af renteudgifterne, der er årsag til denne fremgang, da der i første halvår 2013 var renteudgifter til to ansvarlige lån. Disse lån blev førtidsindfriet i oktober 2013.

Nettogebyrindtægterne er steget med 11 pct. til 181,5 mio. kr. i forhold til første halvår 2013, hvor nettogebyrindtægterne udgjorde 144,7 mio. kr. Stigningen kan i overvejende grad henføres til et højere niveau for performancerelaterede honorarer.

Udviklingen på de finansielle markeder har resulteret i, at koncernen har kursreguleringer i første halvår 2014 med en samlet gevinst på 11,3 mio. kr. mod 1,9 mio. kr. i samme periode sidste år. Obligationer har givet en kursgevinst på 4,4 mio. kr., og kursreguleringer af aktier har resulteret i en indtægt på 6,8 mio. kr. Koncernens valutakursreguleringer inkl. afdækningsforretninger var 0,1 mio. kr.

Andre driftsindtægter udgjorde 5,0 mio. kr. i første halvår 2014. I første halvår 2013 udgjorde andre driftsindtægter 8,8 mio. kr. Faldet skyldes, at der var en række poster af engangskaraktter i første halvår 2013. Dette var indtægter fra corporate finance-aktiviteter samt et honorar vedrørende "final closing" af Maj Invest Equity 4 K/S.

Udgifter til personale og administration udgjorde 83,6 mio. kr. i første halvår 2014 mod 81,1 mio. kr. i samme periode sidste år. Lønrelaterede udgifter er steget 1,3 mio. kr., blandt andet som følge af at der er blevet flere ansatte i koncernen. Øvrige administrationsudgifter er steget med 5 pct. fra 23,7 mio. kr. i første halvår 2013 til

LEDELSESBERETNING

25,0 mio. kr. i første halvår 2014. Stigningen skyldes blandt andet øgede udgifter til de internationale aktiviteter, som er defineret i selskabets strategi.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver udgjorde 1,3 mio. kr., hvilket er et beskedent fald i forhold til samme periode sidste år, hvor de udgjorde 1,6 mio. kr.

Resultatet før skat udgjorde 97,8 mio. kr., hvilket er 22,1 mio. kr. mere end samme periode sidste år, hvor resultatet før skat udgjorde 75,7 mio. kr. Skatten er beregnet til 24,0 mio. kr. Efter skat udgør resultatet 73,8 mio. kr. mod 56,7 mio. kr. i samme periode sidste år.

Koncernen har samlede aktiver for 615,1 mio. kr. Tilgodehavender hos kreditinstitutter udgjorde 117,8 mio. kr. ultimo første halvår 2014 mod 105,4 mio. kr. ultimo 2013. Værdipapirer i form af obligationer og aktier er i første halvår 2014 steget 9,6 mio. kr. til 456,1 mio. kr. ultimo juni 2014.

Egenkapitalen udgjorde 478,7 mio. kr. ultimo juni 2014 mod 450,0 mio. kr. ultimo 2013. Stigningen i egenkapitalen på 28,7 mio. kr. er positivt påvirket af en konsolidering af periodens resultat på 73,8 mio. kr. Egenkapitalen blev negativt påvirket af, at der i april 2014 blev udloddet udbytte for 44,0 mio. kr. for regnskabsåret 2013. Herudover er der i første halvår 2014 netto købt egne aktier for 1,1 mio. kr.

Kapitalforhold

Gennemførelsen af kreditinstitut- og kapitalkravsdirektivet (CRD IV) har kun haft en beskedent effekt på kapitalgrundlag (basiskapital) og kapitalprocent (solvensprocent).

20 pct. af koncernens hybride kernekapital, svarende til 2 mio. kr., kan under det nye kapitalkravsdirektiv ikke medregnes i kapitalgrundlaget. Dette skal ses i forhold til, at koncernens samlede kapitalgrundlag ultimo første halvår 2014 udgjorde 404,7 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

I forhold til ultimo 2013 er det samlede kapitalgrundlag kun faldet med 6,5 mio. kr., hvoraf de nye regler påvirker kapitalgrundlaget negativt med de førnævnte 2 mio. kr.

Koncernens samlede risikoeksponering (risikovægtede poster) er steget med 25,1 mio. kr. til 869,1 mio. kr. ultimo første halvår 2014 i forhold til ultimo 2013, hvor risikoeksponeringen udgjorde 844,0 mio. kr.

Med en kapitalprocent (solvensprocent) på 46,6 pct. ultimo juni 2014 har koncernen fortsat stort kapitalgrundlag i forhold til lovens minimumskrav. Ultimo 2013 var kapitalprocenten 48,7 pct. For modervirksomheden, Maj Invest Holding A/S, var kapitalprocenten 87,6 pct. ultimo første halvår 2014 mod 90,8 pct. ultimo 2013.

Forventninger til 2014

Der forventes en fortsat udbygning af forretningsomfanget i resten af 2014, hvor særligt udbygningen af de internationale aktiviteter vil blive prioriteret. Omkostningerne til de internationale aktiviteter, der blev etableret i første halvår, vil få fuld effekt i andet halvår og dermed ligge på et højere niveau. Merindtægterne som følge af udbygningen af forretningsomfanget forventes at have en begrænset effekt på selskabets indtægter for 2014.

Resultatet for andet halvår 2014 forventes ikke helt at kunne udvise samme høje niveau, som det der er blevet realiseret for første halvår 2014. På trods af dette, og set i lyset af at det realiserede resultat for første halvår 2014 lå over budget, forventes resultatet for hele 2014 at blive i niveauet 110–120 mio. kr. efter skat. Dette er højere, end hvad der tidligere blev udmeldt. I forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten for 2013 blev forventningerne til et resultat efter skat udmeldt til at blive i niveauet 90–110 mio. kr. for 2014.

Forventningerne er generelt forbundet med usikkerhed, da en væsentlig del af selskabets indtjening er variabel. Størrelsen af de formuer, der rådgives om, har betydning for indtægterne. Disse er blandt andet påvirket af udviklingen på de finansielle markeder samt udviklingen i antallet af kunder.

LEDELSESBERETNING

Herudover er der usikkerhed forbundet med niveauet for performerelaterede honorarer. Disse er vanskelige at forudsige, og et andet niveau for performerelaterede honorarer end forventet vil have betydning for det forventede resultat.

Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning

Der er ikke indtruffet begivenheder efter regnskabsperiodens udløb og frem til halvårsrapportens underskrivelse, der anses at kunne forrykke vurderingen af halvårsrapporten væsentligt.

HALVÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renteindtægter	3	5.024	4.041	1.227	640
Renteudgifter	4	(128)	(1.872)	(0)	(0)
Netto renteindtægter		4.896	2.169	1.227	640
Udbytte af aktier m.v.		578	835	62	115
Gebyrer og provisionsindtægter		181.472	158.056	-	-
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(20.467)	(13.341)	(10)	(20)
Netto rente- og gebyrindtægter		166.479	147.719	1.279	735
Kursreguleringer	5	11.310	1.916	2.120	276
Andre driftsindtægter		5.031	8.815	4.846	8.020
Udgifter til personale og administration	6	(83.619)	(81.056)	(7.463)	(6.449)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(1.323)	(1.646)	(55)	(102)
Andre driftsudgifter		(1)	(63)	-	-
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder		-	-	73.250	54.886
Resultat før skat		97.877	75.685	73.977	57.366
Skat		(24.079)	(18.940)	(178)	(620)
Periodens resultat		73.798	56.745	73.799	56.746
Heraf minoritetsinteressers andel		(1)	(1)	-	-
Anden totalindkomst					
Omregning af udenlandsk enhed		(27)	(1)	(27)	(1)
Skat af anden totalindkomst		-	(0)	-	(0)
Anden totalindkomst i alt		(27)	(1)	(27)	(1)
Periodens totalindkomst i alt		73.771	56.744	73.772	56.745

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		30.06.2014	31.12.2013	30.06.2014	31.12.2013
AKTIVER					
Kassebeholdning		32	30	-	-
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	117.848	105.439	42.702	30.532
Obligationer til dagsværdi	8	378.579	366.741	96.611	85.838
Aktier m.v.	9	77.524	79.778	42.160	49.279
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-	-	310.439	302.716
Immaterielle aktiver		2.211	2.657	-	-
Øvrige materielle aktiver		2.487	2.775	55	80
Aktuelle skatteaktiver		-	-	3.942	694
Udskudte skatteaktiver		-	-	45	45
Andre aktiver	10	27.161	42.096	2.884	2.048
Periodeafgrænsningsposter		9.279	5.955	609	410
Aktiver i alt		615.121	605.471	499.447	471.642

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		30.06.2014	31.12.2013	30.06.2014	31.12.2013
PASSIVER					
Gæld					
Gæld til kreditinstitutter		18	-	-	-
Aktuelle skatteforpligtelser		10.002	4.544	-	-
Andre passiver	12	65.622	78.500	19.691	19.384
Periodeafgrænsningsposter		9.262	21.823	1.124	2.286
Gæld i alt		84.904	104.867	20.815	21.670
Hensatte forpligtelser					
Hensættelser til udskudt skat		356	356	-	-
Andre hensatte forpligtelser	13	41.187	40.233	-	-
Hensatte forpligtelser i alt		41.543	40.589	-	-
Efterstillede kapitalindskud					
Efterstillede kapitalindskud		10.000	10.000	-	-
Efterstillede kapitalindskud i alt		10.000	10.000	-	-
Egenkapital					
Aktiekapital		45.438	45.438	45.438	45.438
Akkumulerede værdiændringer					
Akkumuleret værdiregulering af udenlandske enheder		(69)	(42)	(69)	(42)
Andre reserver					
Lovpligtige reserver		-	-	214.850	141.600
Øvrige reserver		11.684	11.358	199.179	198.853
Overført overskud eller underskud		421.580	347.781	19.234	18.685
Foreslået udbytte		-	45.438	-	45.438
Minoritetsinteresser		41	42	-	-
Egenkapital i alt		478.674	450.015	478.632	449.972
Passiver i alt		615.121	605.471	499.447	471.642

Noter, hvortil der ikke henvises: 1, 2, 11, 14 og 15.

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

1. halvår 2014

1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	Mino- ritets- inter- esser	I alt
Egenkapital ultimo 2013	45.438	11.358	(42)	347.781	45.438	42	450.014
Periodens resultat	-	-	-	73.800	-	(1)	73.798
Anden totalindkomst Omregning af udenlandsk enhed	-	-	(27)	-	-	-	(27)
Anden totalindkomst i alt	-	-	(27)	-	-	-	(27)
Periodens totalindkomst i alt	-	-	(27)	73.800	-	(1)	73.772
Transaktioner med ejere							
Udbytte 2013	-	-	-	-	(43.984)	-	(43.984)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2013	-	1.454	-	-	(1.454)	-	-
Køb af egne aktier	-	(1.235)	-	-	-	-	(1.235)
Salg af egne aktier	-	106	-	-	-	-	106
Egenkapital 30.06.2014	45.438	11.684	(69)	421.580	(0)	41	478.674

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

2013

1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Fore-slået udbytte	Mino- ritets- inter- esser	I alt
Egenkapital ultimo 2012	45.438	6.601	3	208.083	-	41	260.166
Periodens resultat	-	-	-	139.698	-	1	139.699
Anden totalindkomst							
Omregning af udenlandsk enhed	-	-	(45)	-	-	-	(45)
Regulering af datterselskab	-	5	-	-	-	-	5
Anden totalindkomst i alt	-	5	(45)	-	-	-	(40)
Periodens totalindkomst i alt	-	5	(45)	139.698	-	1	139.659
Foreslået udbytte	-	(45.438)	-	-	45.438	-	-
Transaktioner med ejere							
Udbetalt ekstraordinært udbytte 2013	-	(11.359)	-	-	-	-	(11.359)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2013	-	1.951	-	-	-	-	1.951
Køb af egne aktier	-	(883)	-	-	-	-	(883)
Salg af egne aktier	-	60.481	-	-	-	-	60.481
Egenkapital ultimo 2013	45.438	11.358	(42)	347.781	45.438	42	450.015

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

1. halvår 2014

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2013	45.438	141.600	198.853	(42)	18.685	45.438	449.972
Periodens resultat	-	73.250	-	-	549	-	73.799
Anden totalindkomst Omregning af udenlandsk enhed	-	-	-	(27)	-	-	(27)
Anden totalindkomst i alt	-	-	-	(27)	-	-	(27)
Periodens totalindkomst i alt	-	73.250	-	(27)	549	-	73.772
Transaktioner med ejere							
Udbytte 2013	-	-	-	-	-	(43.984)	(43.984)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2013	-	-	1.454	-	-	(1.454)	-
Køb af egne aktier	-	-	(1.234)	-	-	-	(1.234)
Salg af egne aktier	-	-	106	-	-	-	106
Egenkapital 30.06.2014	45.438	214.850	199.179	(69)	19.234	(0)	478.632

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

2013

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2012	45.438	78.470	119.101	3	17.113	-	260.125
Periodens resultat	-	138.125	-	-	1.572	-	139.697
Anden totalindkomst							
Omregning af udenlandsk enhed	-	-	-	(45)	-	-	(45)
Regulering af datterselskab	-	5	-	-	-	-	5
Anden totalindkomst i alt	-	5	-	(45)	-	-	(40)
Periodens totalindkomst i alt	-	138.130	-	(45)	1.572	-	139.657
Forventet udbytte fra datterselskaber *)	-	(75.000)	75.000	-	-	-	-
Foreslået udbytte	-	-	(45.438)	-	-	45.438	-
Transaktioner med ejere							
Udbetalt ekstraordinært udbytte 2013	-	-	(11.359)	-	-	-	(11.359)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2013	-	-	1.951	-	-	-	1.951
Køb af egne aktier	-	-	(883)	-	-	-	(883)
Salg af egne aktier	-	-	60.481	-	-	-	60.481
Egenkapital ultimo 2013	45.438	141.600	198.853	(42)	18.685	45.438	449.972

*) Udbyttet blev godkendt på generalforsamlingen i foråret 2014.

Selskabets aktiekapital består af 45.437.820 stk. aktier a kr. 1 (ultimo 2013: 45.437.820).

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

Selskabet har 3.863.500 stk. udestående warrants ultimo juni 2014 (ultimo 2013: 3.863.500 stk.), der giver mulighed for at erhverve en aktie, enten ved afregning med aktier fra selskabets beholdning af egne aktier eller ved udstedelse af nye aktier. De udstedte warrants kan udnyttes i to årlige perioder, første gang i september 2013 og sidste gang i september 2016. Aftalekursen for de udstedte warrants er dagsværdien af de underliggende aktier på udstedelsestidspunktet tillagt en forrentning på diskontoen, opgjort på månedsbasis.

Egne aktier

1. halvår 2014	Aktier		I procent af aktiekapital
	Antal stk.	Nom. værdi	
Egne aktier primo	1.365.375	1.365.375	3,0%
Køb af egne aktier	108.000	108.000	0,2%
Salg af egne aktier	(10.000)	(10.000)	(0,0%)
Egne aktier 30.06.2014	1.463.375	1.463.375	3,2%

Egne aktier er erhvervet i forbindelse med, at medarbejdere er fratrukket i koncernen. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere i koncernen. Værdien af periodens køb og salg af egne aktier udgør netto 1.128 t.kr.

Egne aktier

2013	Aktier		I procent af aktiekapital
	Antal stk.	Nom. værdi	
Egne aktier primo	7.813.530	7.813.530	17,2%
Køb af egne aktier	98.660	98.660	0,2%
Salg af egne aktier	(6.546.815)	(6.546.815)	(14,4%)
Egne aktier ultimo 2013	1.365.375	1.365.375	3,0%

Egne aktier er erhvervet, i forbindelse med at medarbejdere er fratrukket i koncernen. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere samt som et ekstraordinært tilbud til ansatte i koncernen og enkelte større aktionærer. Herudover er der solgt egne aktier, i forbindelse med at enkelte medarbejdere i koncernen har udnyttet deres warrants i selskabet. Værdien af årets køb og salg af egne aktier udgør netto 59.597 t.kr.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Halvårsrapporten, der omfatter koncernen og moderselskabet Maj Invest Holding A/S, er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl., samt Finanstilsynets vejledninger.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2013.

NOTE 2 Hoved- og nøgletal – Koncern (5-års oversigt)

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Netto rente- og gebyrindtægter	166.479	147.719	113.858	157.272	82.104
Kursreguleringer	11.310	1.916	5.284	1.546	3.272
Udgifter til personale og administration	(83.619)	(81.056)	(94.575)	(145.042)	(68.520)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-	-	-	(328)	-
Periodens resultat	73.798	56.744	26.680	14.725	16.306

Balance

Egenkapital	478.674	307.669	217.811	140.182	190.369
Aktiver i alt	615.121	575.475	463.337	427.711	394.134

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	21,1%	26,7%	16,6%	11,4%	11,9%
Egenkapitalforrentning efter skat	15,9%	20,0%	12,4%	8,5%	8,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	2,15	1,91	1,37	1,14	1,31
Omkostningsprocent	46,5%	52,2%	73,0%	88,0%	76,3%
Kernekapitalprocent	47,3%	41,2%	31,7%	23,0%	41,3%
Kapitalprocent	46,6%	51,7%	44,5%	36,5%	59,8%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	5,8	6,5	5,6	4,6	7,5

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 2 fortsat Hoved- og nøgletal – Moderselskab (5-års oversigt)

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Netto rente- og gebyrindtægter	1.279	735	1.032	734	213
Kursreguleringer	2.120	276	3.420	37	(13)
Udgifter til personale og administration	(7.463)	(6.449)	(5.811)	(6.451)	(4.434)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	73.250	54.886	24.225	15.597	15.023
Periodens resultat	73.799	56.746	26.681	14.725	16.733

Balance

Egenkapital	478.632	307.629	217.772	140.144	190.369
Aktiver i alt	499.447	331.745	240.803	146.063	195.715

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	15,9%	20,2%	12,8%	8,4%	9,1%
Egenkapitalforrentning efter skat	15,9%	20,0%	12,4%	8,5%	8,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	10,84	9,76	5,65	3,22	4,75
Omkostningsprocent	9,2%	10,2%	17,7%	31,1%	21,0%
Kernekapitalprocent	87,6%	81,6%	91,6%	74,4%	106,6%
Kapitalprocent	87,6%	81,6%	91,6%	74,4%	106,6%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	10,9	10,2	11,5	9,3	13,3

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2014	1. halvår 2013
NOTE 3 Renteindtægter				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	190	137	131	130
Obligationer	4.866	3.990	1.128	538
Afledte finansielle instrumenter i alt	(77)	(104)	(32)	(34)
Heraf valutakontrakter	(77)	(104)	(32)	(34)
Øvrige renteindtægter	45	18	-	6
I alt renteindtægter	5.024	4.041	1.227	640
NOTE 4 Renteudgifter				
Kreditinstitutter	(0)	(13)	-	-
Efterstillede kapitalindskud	(128)	(1.847)	-	-
Øvrige renteudgifter	(0)	(12)	(0)	(0)
I alt renteudgifter	(128)	(1.872)	(0)	(0)
NOTE 5 Kursreguleringer af				
Obligationer	4.376	(2.399)	656	(519)
Aktier m.v.	6.806	4.958	1.450	1.417
Valuta	29	(777)	(41)	(615)
Afledte finansielle instrumenter	100	134	54	(7)
I alt kursreguleringer	11.310	1.916	2.120	276
NOTE 6 Udgifter til personale og administration				
Vederlag til direktion og bestyrelse:				
Direktion	(8.644)	(8.399)	(1.917)	(1.057)
Bestyrelse	(853)	(788)	(131)	-
I alt	(9.497)	(9.187)	(2.049)	(1.057)

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2014	1. halvår 2013

NOTE 6 fortsat

Personaleudgifter:

Lønninger	(40.077)	(38.778)	(3.576)	(3.668)
Pensioner	(3.725)	(4.426)	(304)	(321)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(5.319)	(4.966)	(40)	(17)
I alt	(49.121)	(48.170)	(3.920)	(4.006)
Øvrige administrationsudgifter	(25.000)	(23.700)	(1.495)	(1.386)
I alt udgifter til personale og adm.	(83.619)	(81.056)	(7.463)	(6.449)

Antal beskæftigede

Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede

	95	92	10	9
--	----	----	----	---

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2014	31.12. 2013	30.06. 2014	31.12. 2013

NOTE 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender på anfordring	117.848	105.439	42.702	30.532
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	117.848	105.439	42.702	30.532

NOTE 8 Obligationer til dagsværdi

Andre realkreditobligationer	311.031	329.969	61.650	64.748
Statsobligationer	10.970	-	10.970	-
Øvrige obligationer	56.578	36.772	23.991	21.090
I alt obligationer til dagsværdi	378.579	366.741	96.611	85.838

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

Koncernen har ultimo juni 2014 stillet obligationer til en kursværdi af 40,4 mio. kr. (ultimo december 2013: 40,7 mio. kr.), samt 0 mio. kr. i kontanter (ultimo december 2013: 0,1 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og afvikling af børshandler.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2014	31.12. 2013	30.06. 2014	31.12. 2013

NOTE 8 fortsat

Renterisiko	3.969	3.243	1.236	427
-------------	-------	-------	-------	-----

NOTE 9 Aktier m.v. til dagsværdi

Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq OMX Copenhagen A/S	29.660	24.767	20.108	17.403
Aktier noteret på andre børser	25.803	23.126	-	-
Unoterede aktier optaget til dagsværdi	22.061	31.885	22.052	31.876
I alt aktier m.v.	77.524	79.778	42.160	49.279

NOTE 10 Andre aktiver

Forskellige debitorer	22.098	34.811	882	-
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	145	865	76	249
Tilgodehavende renter	3.782	4.569	944	862
Andre aktiver	1.137	1.851	982	937
I alt andre aktiver	27.161	42.096	2.884	2.048

Under forskellige debitorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

-	-	793	-
---	---	-----	---

NOTE 11 Eventualaktiver

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har indgået en række investeringsrådgivningsaftaler, som indebærer betaling af et performanceafhængigt forvaltningshonorar. Dette indebærer, at når der opnås et afkast ud over et aftalt niveau, kan selskabet indtjene en andel af afkastet ud over dette niveau som performanceafhængigt forvaltningshonorar. Disse honorarer opgøres typisk kvartalsvis og kan forfalde til kvartalsvis betaling også, dog således at der ikke betales mere, end der er sikkerhed for, at selskabet vil erhverve ret til.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

Pr. 30. juni 2014 kan performanceafhængigt forvaltningshonorar opgøres til ca. 269 mio. kr. (pr. 31. december 2013: ca. 291 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

1.000 kr.	Koncern		Morderselskab	
	30.06. 2014	31.12. 2013	30.06. 2014	31.12. 2013
NOTE 12 Andre passiver				
Forskellige kreditorer	17.770	19.444	863	1.040
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	136	149	14	-
Skyldige renter og provision	235	233	-	-
Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier	15.000	15.000	15.000	15.000
Øvrige passiver	32.481	43.674	3.815	3.344
I alt andre passiver	65.622	78.500	19.691	19.384

Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

-	-	-	4
---	---	---	---

NOTE 13 Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser vedrører incitamentsforpligtelser af indtægtsførte performanceafhængige forvaltningshonorarer.

NOTE 14 Eventualforpligtelser

Garantier m.v.

Øvrige garantier (indeståelse over for Indskydergarantifonden)

396	396	-	-
I alt garantier m.v.	396	396	-

Andre eventualforpligtelser:

Øvrige forpligtelser (tilsagn om investering i kapitalfonde)

48.585	48.949	48.498	48.861
I alt andre eventualforpligtelser	48.585	48.949	48.498

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S samt Maj Invest Equity A/S og hæfter solidarisk herfor. Selskabet indgår tillige i sambeskatningskreds med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark. Som administrationselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

Pr. 30. juni 2014 er der en aktuel skatteforpligtelse på 9.969 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2013: 4.565 tkr.).

Selskabet har indgået aftale om leje af lokalerne Gammeltorv 18, som selskabet betaler en andel af. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med seks måneders varsel, dog tidligst 1. oktober 2016 fra selskabets side. Fra udlejers side tidligst fra 1. oktober 2021.

De samlede lejeforpligtelser i uopsigelighedsperioden udgør:

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2014	31.12. 2013	30.06. 2014	31.12. 2013
Inden for 1 år	4.668	4.622	467	462
Mellem 1 år og 5 år	5.969	8.361	597	836
Efter 5 år	-	-	-	-
I alt	10.636	12.983	1.064	1.298

Koncernen har fornyet aftalen om et børshandelssystem. Den nye aftale løber frem til 30. september 2019.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2014	31.12. 2013	30.06. 2014	31.12. 2013
Inden for 1 år	465	457	-	-
Mellem 1 år og 5 år	1.893	1.920	-	-
Efter 5 år	191	378	-	-
I alt	2.549	2.755	-	-

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 15 Nærtstående parter og ejerforhold

Øvrige nærtstående parter

Koncernens nærtstående parter omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvor førnævnte personer har væsentlige interesser. Bestyrelsesformanden er direktør i Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, som er kunde i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Alle ydelser afregnes på markedsvilkår. Bestyrelsesnæstformanden er direktør i PKA A/S, der administrerer pensionskasser, som er aktionær i Maj Invest Holding A/S, og som er kunder i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Det er indgået aftaler om at yde investeringsrådgivning m.v. på markedsbaserede vilkår.

Koncernen har ikke stiftet lån, pant, kaution eller garantier for direktion eller bestyrelse, disse personers relaterede familiemedlemmer eller selskaber, som de har væsentlige interesser i.

Bestyrelsesformanden, bestyrelsesmedlem Peter Korsholm samt de tre medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer ejer aktier i Maj Invest Holding A/S. Direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til direktionsmedlemmerne, ejer aktier og warrants i Maj Invest Holding A/S.

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Maj Invest Holding A/S for perioden 1. januar 2014 – 30. juni 2014.

Bestyrelsen og direktionen erklærer, at det er vores opfattelse, at:

- Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og virksomhedens vedtægter.
- Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2014 samt af resultatet af virksomhedens og koncernens aktiviteter.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden henholdsvis koncernen kan påvirkes af.

Halvårsrapporten er ikke revideret og har ikke været genstand for review.

DIREKTION

København, den 28. august 2014

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Erik Holm
Direktør

Henrik Parkhøj
Direktør

Steffen Stæhr
Økonomidirektør

BESTYRELSE

København, den 28. august 2014

Tommy Pedersen
Formand

Peter Damgaard Jensen
Næstformand

Hans Jensen

Peter Korsholm

Ruth Schade

Klaus Bentin

Ken Bamberg Ernstsén

Morten Rask Nymark



MAJ INVEST HOLDING

MAJ INVEST HOLDING A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

Tlf. 33 38 73 00

www.majinvest.com

CVR.-nr. 28 29 54 80