



MAJ
INVEST

HOLDING

HALVÅRSRAPPORT
2015

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal - koncern	4
Vigtige begivenheder	6
Forretningsområdernes udvikling	9
Koncern- og ledelsesforhold m.v.	18
Regnskabsberetning	20

HALVÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	25
Balance	26
Egenkapitalopgørelse - koncern	28
Egenkapitalopgørelse - moderselskab	30
Noter	33

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	41
-------------------	----

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

Hans Jensen

Peter Korsholm

Morten Lund Madsen

Ruth Schade

Klaus Bentin (medarbejdervalgt)

Ken Bamberg Ernstsén (medarbejdervalgt)

Morten Rask Nymark (medarbejdervalgt)

DIREKTION

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Henrik Parkhøi

REVISOR

Ernst & Young P/S

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN HALVÅR

Resultatoppgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Bruttoindtægter i alt	175.112	182.820	158.451	131.880	166.638
– Netto rente- og gebyrindtægter	158.011	166.479	147.719	113.858	157.272
– Kursreguleringer	10.078	11.310	1.916	5.284	1.546
– Andre driftsindtægter	7.024	5.031	8.816	12.738	7.820
Udgifter til personale og administration	(99.861)	(83.619)	(81.056)	(94.575)	(145.042)
Periodens resultat	55.713	73.798	56.744	26.680	14.725

Balance

Egenkapital	518.545	478.674	307.669	217.811	140.182
Aktiver i alt	665.642	615.121	575.475	463.337	427.711

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	14,2%	21,1%	26,7%	16,6%	11,4%
Egenkapitalforrentning efter skat	10,9%	15,9%	20,0%	12,4%	8,5%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,71	2,15	1,91	1,37	1,14
Omkostningsprocent	58,4%	46,5%	52,2%	73,0%	88,0%
Kernekapitalprocent	48,5%	47,3%	41,2%	31,7%	23,0%
Kapitalprocent	48,5%	46,6%	51,7%	44,5%	36,5%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	6,1	5,8	6,5	5,6	4,6

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN HELÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Bruttoindtægter i alt	311.334	347.061	263.580	248.778	222.021
- Netto rente- og gebyrindtægter	291.956	327.014	238.555	232.740	205.848
- Kursreguleringer	8.883	6.380	9.063	2.746	3.000
- Andre driftsindtægter	10.495	13.667	15.961	13.292	13.173
Udgifter til personale og administration	(175.615)	(158.004)	(175.752)	(208.544)	(177.375)
Årets resultat	100.374	139.699	63.480	26.854	31.535

Balance

Egenkapital	507.191	450.014	260.166	211.945	204.965
Aktiver i alt	659.524	605.471	513.419	447.845	445.868

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	27,9%	52,2%	35,8%	17,4%	22,1%
Egenkapitalforrentning efter skat	21,0%	39,3%	26,9%	12,9%	16,6%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,75	2,15	1,47	1,17	1,23
Omkostningsprocent	57,2%	46,5%	67,9%	85,4%	81,0%
Kernekapitalprocent	43,8%	48,7%	37,3%	36,2%	41,2%
Kapitalprocent	43,8%	48,7%	48,5%	49,8%	56,8%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	5,5	6,1	6,1	6,2	7,1

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

VIGTIGE BEGIVENHEDER

Udviklingen i forretningsomfanget i første halvår 2015 har været bedre end forventet med et tilfredsstillende resultat for perioden. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Koncernens resultat efter skat udgjorde 55,7 mio. kr., hvilket er over det forventede, men lavere end i første halvår 2014, der var på 73,8 mio. kr.
- Koncernens egenkapital ultimo juni 2015 var 518,5 mio. kr., og den gennemsnitlige forrentning blev i perioden 10,9 pct. efter skat.
- Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 451,1 mio. kr. ultimo juni 2015, og kapitalprocenten er i halvåret steget 4,7 procentpoint og udgør nu 48,5 pct. Kapitalprocenten befinder sig væsentligt over lovens minimumskrav.
- Koncernen har i første halvår 2015 oplevet en vækst på over 30 pct. i den samlede formue, der rådgives om.
- Maj Invest Asset Management, der bl.a. rådgiver Maj Invest Funds i Luxembourg, har fået flere internationale investorer og en høj vækst i formuen.
- Formuen i Investeringsforeningen Maj Invest er steget med mere end 3 mia. kr. i første halvår 2015 og udgør nu 13,6 mia. kr.
- Maj Invest Equity har i perioden rådgivet ved salg af såvel en virksomhed samt frasalg af en aktivitet i en porteføljevirksomhed.
- Maj Invest Equity International har påbegyndt rådgivning af to nye private equity-fonde. Den ene, der har fokus på investeringer i unoterede virksomheder i Vietnam og Indonesien, fik ved etableringen et kapitaltilsagn på 90 mio. USD. Den anden, der har fokus på investering i unoterede virksomheder inden for finansiel infrastruktur og banksektoren i Latinamerika, Asien og Afrika, fik ved etableringen et kapitaltilsagn på 75 mio. USD. Maj Invest Equity International har rådgivet begge fonde om deres første investeringer.
- Koncernen har i juli fået tilladelse til at drive bankvirksomhed. Aktiviteterne vil blive påbegyndt i andet halvår 2015 i selskabet Maj Bank A/S og vil fokusere på opsparings- og investeringsprodukter til privatkunder.
- For hele 2015 forventes nettoresultatet at blive i niveauet 45-65 mio. kr. efter skat, hvilket er i overensstemmelse med det tidligere udmeldte.

LEDELSESBERETNING

Udvikling siden etableringen

Siden etableringen i maj 2005 har koncernen haft en positiv udvikling i forretningsomfang og antal kunder. Koncernen har hidtil haft to hovedforretningsområder, Asset Management og Private Equity, der begge primært har serviceret institutionelle investorer og storkunder. Med etableringen af Maj Bank i løbet af 2015 vil koncernen få sit tredje forretningsområde inden for opsparings- og investeringsprodukter. Med det kommende tredje forretningsområde vil koncernen ligeledes servicere privatkunder.

Maj Invest-koncernen er i dag repræsenteret i seks lande.



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

LEDELSESBERETNING

Milepæle for Maj Invest-koncernen

2014

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

2015

Etablering af Maj Bank. Etablering af fondene Maj Invest Southeast Asia II og Maj Invest Financial Inclusion Fund II

2013

Etablering af investeringsforeningen Maj Invest Funds, Luxembourg

2011

Etablering af private equity-fonden Maj Invest Equity 4

2009

Etablering af forretningsområdet Formueforvaltning, selskab i Vietnam og private equity-fonden LD Invest Vietnam

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

LEDELSESBERETNING

FORRETNINGSOMRÅDERNES UDVIKLING

Investeringsfilosofi

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

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

- *Maj Invest Asset Management* yder rådgivning om aktivallokering samt børsnoteret kapitalforvaltning til bl.a. institutionelle kunder, Investeringsforeningen Maj Invest i Danmark samt 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 udarbejder salgsunderstøttende produkter til pengeinstitutter samt formidler information til distributører i relation til Investeringsforeningen Maj Invest. Afdelingen servicerer kunder i Danmark og udlandet inden for hovedforretningsområdet Maj Invest Asset Management.
- *Maj Invest Equity* yder investeringsrådgivning til private equity-fonde, der investerer i unoterede aktier i Danmark og udlandet. I Danmark rådgives fire fonde, ligesom der ydes diskretionær investeringsrådgivning af porteføljer med unoterede aktier.
 - *Maj Invest Equity International* yder investeringsrådgivning af fire fonde med internationale aktiviteter. To af fondene har fokus på investeringer i Vietnam og Indonesien, og to af fondene har fokus på investeringer inden for mikrofinansiering og finansiel infrastruktur samt mikrofinansbanker.

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

LEDELSESBERETNING

Den samlede formue under forvaltning udgjorde cirka 46 mia. kr. ultimo første halvår 2015. Koncernen har i første halvår 2015 i gennemsnit beskæftiget 97 medarbejdere.

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.

Maj Invest Asset Management har i første halvår 2015 oplevet en god vækst. Investeringsforeningen Maj Invest Funds, der er hjemmehørende i Luxembourg, og som rådgives af Maj Invest Asset Management, har fået flere internationale investorer.

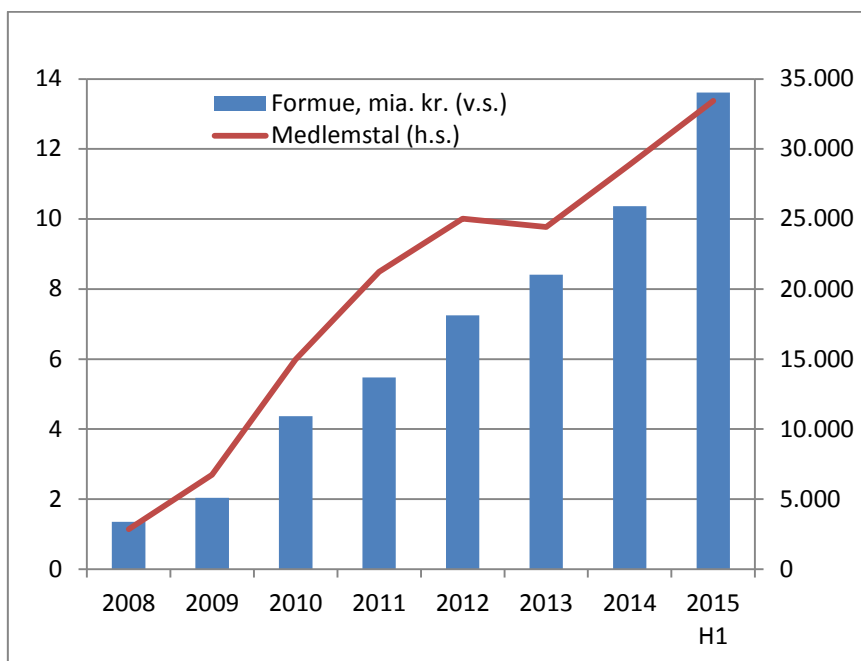
Den samlede formue under forvaltning i Maj Invest Asset Management er i første halvår steget 32 pct. og udgjorde 39 mia. kr. ultimo juni 2015.

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.

Foreningen cementerede i første halvår 2015 sin position som et uafhængigt alternativ til bankernes investeringsforeninger ved at sikre fornuftige investeringsmæssige resultater, der sammen med et netto nysalg på mere end 2 mia. kr. øgede foreningens formue med 3,2 mia. kr. til 13,6 mia. kr.

LEDELSESBERETNING



Med en vækst i formuen på 31 pct. vandt foreningen markedsandele i det danske detailmarked, der voksede med 8 pct. Foreningen fik i halvåret en tilgang på mere end 4.000 medlemmer og havde ved halvårets udgang rundet 33.000 medlemmer.

Det uafhængige analysehus Morningstar hædrede i marts 2015 Maj Invest Value Aktier. Afdelingen fik en Morningstar Fund Award og vandt i kategorien Globale Aktier på baggrund af resultaterne i 2010–2014 med særlig vægt på 2014. Morningstar® er et internationalt analysehus, der vurderer afkast og risiko i investeringsforeninger og andre fonde.

Seks af foreningens afdelinger har mere end tre års historik inden for deres investeringsområde og bliver ratet af Morningstar. Afdelingerne Danske Aktier og Globale Aktier blev ved halvårsskiftet ratet med tre stjerner, mens afdelingerne Value Aktier, Danske Obligationer, Globale Obligationer og Pension alle fik fem stjerner. Fem stjerner betyder, at en afdeling er blandt de ti pct. bedste i Europa inden for sin kategori. De resterende fem afdelinger er ikke ratet, da de enten har skiftet kategori eller er lanceret inden for de seneste tre år og derfor ikke rates.

LEDELSESBERETNING

Morningstars evaluering og rating viser, at den rådgivning, som Maj Invest Asset Management yder til Investeringsforeningen Maj Invest, skaber stabile resultater og klassificerer investeringsforeningens afdelinger som kvalitetsprodukter, der kan måle sig med konkurrenternes.

Det er målet, at alle afdelinger har høj kvalitet og hver især opnår gode resultater. Morningstar placerede i januar 2009 Maj Invest som Danmarks bedste investeringsforening ud fra de opnåede resultater i foreningens første tre år. Med få undtagelser har Maj Invest bevaret denne position måned efter måned. Ved udgangen af første halvår 2015 er Maj Invest således nummer et på den månedlige rangliste fra Morningstar.

Ny afdeling

I juni 2015 blev der lanceret en ny afdeling. Afdelingen er akkumulerende og investerer i valueaktier ligesom den eksisterende afdeling Value Aktier, der er udloddende. Den nye afdeling, Value Aktier Akkumulerende, henvender sig til pensionsopsparere og investeringer under virksomhedsskatteordningen.

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 koncernen, ved rådgivningen af kunderne.

Med en stigning på godt 10 pct. i den formue, der rådgives om, er de senere års positive udvikling fortsat i første halvår 2015.

LEDELSESBERETNING

Maj Invest Investor Relations & Markets

Investor Relations varetager relationerne til koncernens kunder i Danmark og udlandet og er omdrejningspunkt for indgåelse af distributionsaftaler og formidling af information til distributører i relation til Investeringsforeningen Maj Invest. Investor Relations deltager aktivt i udbygningen af koncernens internationaliseringsstrategi og har i første halvår 2015 medvirket til, at investeringsforeningen Maj Invest Funds, der er hjemmehørende i Luxembourg, har fået flere internationale investorer.

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 Investeringsforeningen Maj Invests afdelinger.

Maj Invest Markets er prisstiller i samtlige afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest og er ligeledes prisstiller i et dansk børsnoteret selskabs 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

LEDELSESBERETNING

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 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 erhvervspartnere.

Maj Invest Equity oplever en fortsat god interesse for porteføljevirkomhederne. Der er i halvåret rådgivet ved salg af en virksomhed samt ved frasalg af en aktivitet i en porteføljevirkomhed.

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

LEDELSESBERETNING

Maj Invest Equity International

De internationale private equity-aktiviteter udføres under navnet Maj Invest Equity International. Koncernen er rådgiver for fire private equity-fonde, der investerer inden for virksomheder i Vietnam og Indonesien, mikrofinansiering samt finansiel infrastruktur og banksektoren.

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 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 2015 er derfor at videreudvikle og rådgive om salg af porteføljevirkomhederne.

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 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 2015 har Maj Invest Equity International rådgivet fonden om køb af yderligere aktier i en af porteføljevirkomhederne.

LEDELSESBERETNING

Rådgivning af to nye private equity-fonde med internationale aktiviteter

Maj Invest Equity International påbegyndte i første halvår rådgivning af to nye fonde med internationale aktiviteter.

Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S er en opfølgende private equity-fond på den nuværende Vietnamfond, der har været fuldt investeret siden slutningen af 2011. Fokus for *Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S* vil være yderligere investeringer i Vietnam og Indonesien, hvor der forventes fortsat økonomisk vækst og attraktive investeringsmuligheder. I forbindelse med first closing i januar 2015 blev der afgivet kapitaltilsagn for 90 mio. USD. Maj Invest Equity International har rådgivet fonden om den første investering i BerryBenka, som er en indonesisk virksomhed, der bl.a. sælger tøj via internettet.

I juni 2015 havde *Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S* first closing med et kapitaltilsagn på 75 mio. USD. Fonden vil investere i udviklingen af finansiel infrastruktur og banksektorer, der leverer finansielle serviceydelser til den store gruppe af kunder i hele verden, der befinder sig under middelklassen, men over grænsen for ekstrem fattigdom. Maj Invest Equity International har rådgivet fonden om den første investering i MicroCred.

Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S er en opfølgning på den nuværende fond Danish Microfinance Partners K/S, der viser gode resultater, både i form af afkast og social impact.

Nyt forretningsområde i koncernen i andet halvår 2015 – etablering af bank

I juli gav Finanstilsynet tilladelse til, at koncernen kan påbegynde aktiviteter inden for bankvirksomhed. Aktiviteterne vil blive etableret i andet halvår 2015 under navnet Maj Bank A/S.

Maj Bank vil være en højt specialiseret nichebank, der vil blive Danmarks første rigtige opsparingsbank, hvor fokus er koncentreret om kundernes opsparing og inve-

LEDELSESBERETNING

stering. Banken ønsker at hjælpe kunderne med at vælge enkle og langsigtede løsninger. Maj Bank vil fokusere på produkter med omkostninger under markedsgennemsnittet og med solide resultater over 5- og 10-årige perioder.

Når aktiviteterne i Maj Bank er etableret, vil koncernen have sit tredje hovedforretningsområde og samtidig kunne tilbyde investeringsrådgivning til privatkunder.

LEDELSESBERETNING

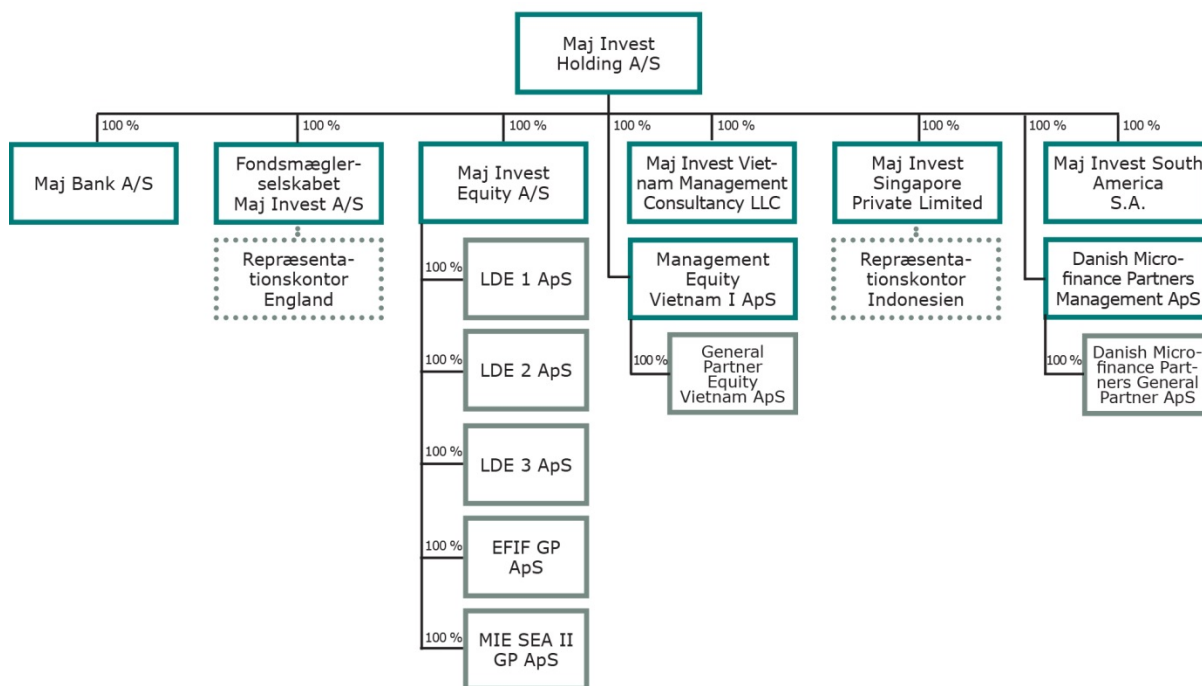
KONCERN- OG LEDELSESFORHOLD M.V.

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.

Maj Invest Holding A/S har i første halvår 2015 overtaget samtlige udestående aktier i Danish Microfinance Partners Management ApS og Maj Invest South America S.A.

Koncernstrukturen er nu som følger:

Koncernstruktur



Fonden LDE 2 GP, der er komplementar til LD Invest Equity 2 K/S, Fonden LDE 3 GP, der er komplementar til LD Invest Equity 3 K/S, Fonden Maj Invest Equity General Partner, der er komplementar til Maj Invest Equity 4 K/S, samt Fonden MIFIF II GP, der er komplementar til Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S, indgår ikke i koncernen, da fondene er erhvervsdrivende fonde og uafhængige.

LEDELSESBERETNING

Ledelsesforhold

Bestyrelserne i Maj Invest Holding A/S og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er identiske og består af otte medlemmer, hvoraf tre er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Næstformand i bestyrelsen, Peter Damgaard Jensen, udtrådte i begyndelsen af juni af bestyrelsen efter eget ønske. Morten Lund Madsen, der er CFO i PKA, er efterfølgende trådt ind i bestyrelsen.

Steffen Stæhr er fratrådt som CFO i Maj Invest-koncernen i første halvår 2015. Direktionen består herefter af tre personer. Alle tre direktører er tillige direktører i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, og direktionen i de to selskaber er dermed 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 2015 realiseret et resultat før skat på 72,8 mio. kr. Resultatet før skat er lidt over det forventede, men under samme periode sidste år, hvor resultatet før skat udgjorde 97,9 mio. kr. Faldet skyldes, at nettogebyrindtægter befinder sig på et lidt lavere niveau, samt et højere niveau for udgifter til personale og administration blandt andet som følge af opbygning af et nyt forretningsområde i koncernen, Maj Bank. Efter skat udgjorde resultatet 55,7 mio. kr. i første halvår 2015 mod 73,8 mio. kr. i første halvår 2014.

Maj Invest Holding A/S

Netto rente- og gebyrindtægterne udgjorde 0,7 mio. kr. i første halvår 2015 mod 1,3 mio. kr. i samme periode sidste. Faldet skal ses i sammenhæng med generelt faldende renter, herunder negative renter på bankindeståender og korte obligationsplaceringer.

Der har i første halvår været en samlet kursgevinst på 2,4 mio. kr., hvilket er 0,2 mio. kr. mere end samme periode sidste år.

Andre driftsindtægter er steget fra 4,8 mio. kr. i første halvår 2014 til 5,7 mio. kr. i første halvår 2015. Stigningen skyldes, at der i begyndelsen af 2015 blev påbegyndt administration af en ny private equity-fond, hvorimod administrationshonoraret for nogle af de eksisterende private equity-fonde, der er under afvikling, befinder sig på et lidt lavere niveau.

Udgifterne til personale og administration steg med 4,3 mio. kr. til 11,8 mio. kr. i første halvår 2015. Stigningen skyldes dels en hensættelse til en opsagt direktør, dels at der i gennemsnit har været beskæftiget tre personer mere i første halvår 2015 og som følge heraf et lidt højere niveau for øvrige administrationsudgifter.

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgjorde 57,9 mio. kr. i første halvår 2015 mod 74,0 mio. kr. i første halvår 2014. Størstedelen af resultatet i tilknyttede virksomheder og udviklingen heri kan henføres til Fondsmæglerselskabet

LEDELSESBERETNING

Maj Invest A/S, hvor den væsentligste del af koncernens aktiviteter ligeledes foregår. Herudover har der i første halvår 2015 været udgifter af forberedende karakter i det datterselskab, der skal drive bankvirksomhed i løbet af 2015.

Resultatet efter skat udgjorde 55,7 mio. kr. i første halvår 2015, hvilket er 18,1 mio. kr. lavere end samme periode sidste år.

Egenkapitalen er steget med 11,4 mio. kr. Stigningen består af en konsolidering af periodens resultat på 55,7 mio. kr. Der er i halvåret udloddet 44,4 mio. kr. Køb og salg af egne aktier og udstedelse af warrants udgør netto -0,1 mio. kr. i første halvår 2015. Balancen er i første halvår 2015 steget med 2,4 pct. svarende til 12,8 mio. kr., således at den ultimo juni udgør 543,9 mio. kr.

Kommentarer til udvalgte koncernregnskabsposter

De samlede nettorenteindtægter i første halvår 2015 var for koncernen 2,2 mio. kr. mod 4,9 mio. kr. i tilsvarende periode sidste år. Et generelt lavere renteniveau med negative renter for bankindeståender og korte obligationsplaceringer er den væsentligste årsag til det lavere niveau for nettorenteindtægter.

Nettogebyrindtægterne for første halvår 2015 udgjorde 154,4 mio. kr., hvilket er 4 pct. under niveauet for første halvår sidste år. Det lavere niveau skyldes, at der er indtægtsført mindre i performancerelaterede honorarer i første halvår 2015 fra LD Equity 1 K/S i forhold til samme periode sidste år. Nettogebyrindtægterne ekskl. performancerelaterede honorarer er i første halvår 2015 over det forventede og 21 pct. over første halvår 2014. Det højere niveau for nettogebyrindtægter ekskl. performancerelaterede indtægter skyldes en stor vækst i den formue, der rådgives om.

Koncernen har i første halvår 2015 haft kursreguleringer for 10,1 mio. kr., hvilket er 1,2 mio. kr. mindre end samme periode sidste år. Obligationer har givet en kursgevinst på 0,5 mio. kr., og kursreguleringer af aktier har resulteret i en indtægt på 8,3 mio. kr. Koncernens valutakursreguleringer inkl. afdækningsforretninger var 1,3 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

Andre driftsindtægter er steget med 40 pct. til 7,0 mio. kr. i første halvår 2015 i forhold til samme periode sidste år. Andre driftsindtægter vedrører i overvejende grad administration af de private equity-fonde, som koncernen er rådgiver for. Der er i første halvår 2015 påbegyndt administration af to nye private equity-fonde.

Udgifter til personale og administration udgjorde 99,9 mio. kr. i første halvår 2015 mod 83,6 mio. kr. i samme periode sidste år. Lønrelaterede udgifter er steget 10,1 mio. kr. til 68,7 mio. kr. Stigningen er bl.a. påvirket af en hensættelse til en opsagt direktør, lidt højere udgifter til bonus samt en stigning i lønsumsafgiften på 0,8 procentpoint. Herudover har der i første halvår 2015 i gennemsnit været beskæftiget to personer mere omregnet til fuldtidsansatte i forhold til første halvår 2014.

Øvrige administrationsudgifter er steget med 6,2 mio. kr. fra 25,0 mio. kr. i første halvår 2014 til 31,2 mio. kr. i første halvår 2015. Stigningen skyldes blandt andet øgede udgifter til fortsat udbygning af internationale aktiviteter samt udgifter af forberedende karakter for koncernens kommende bankaktiviteter.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver udgjorde 1,5 mio. kr., hvilket er en beskedent stigning i forhold til samme periode sidste år, hvor de udgjorde 1,3 mio. kr.

Resultatet før skat udgjorde 72,8 mio. kr. mod 97,9 mio. kr. i første halvår 2014. Skatten er beregnet til 17,1 mio. kr. Efter skat udgør resultatet 55,7 mio. kr. mod 73,8 mio. kr. i samme periode sidste år.

Koncernen har samlede aktiver for 665,6 mio. kr. Tilgodehavender hos kreditinstitutter udgjorde 236,4 mio. kr. ultimo første halvår 2015 mod 137,8 mio. kr. ultimo 2014. Det høje niveau for tilgodehavender for kreditinstitutter skal ses i sammenhæng med en kapitalisering i juni af det koncernselskab, som bankaktiviteterne skal foregå i. Kapitaliseringen blev foretaget umiddelbart inden ansøgningen til Finanstilsynet om tilladelse til at etablere bank og vil først blive placeret, når bankaktiviteterne påbegyndes. Værdipapirer i form af obligationer og aktier er i første halvår

LEDELSESBERETNING

2015 faldet med 121,2 mio. kr. til 335,3 mio. kr. ultimo juni 2015. Faldet skal ses i sammenhæng med stigningen i tilgodehavender hos kreditinstitutter.

Egenkapitalen udgjorde 518,5 mio. kr. ultimo juni 2015 mod 507,2 mio. kr. ultimo 2014. Stigningen i egenkapitalen på 11,3 mio. kr. er positivt påvirket af en konsolidering af periodens resultat på 55,7 mio. kr. Egenkapitalen blev negativt påvirket af, at der i april 2015 blev udloddet udbytte for 44,4 mio. kr. for regnskabsåret 2014. Køb og salg af egne aktier og udstedelse af warrants udgør netto -0,1 mio. kr. i første halvår 2015. Øvrige egenkapitalposter udgjorde 0,1 mio. kr. i perioden.

Kapitalforhold

Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 451,1 mio. kr. ultimo første halvår. I forhold til ultimo 2014 er dette en stigning på 46,8 mio. kr. Resultatet for 2014 med fradrag for udbetalt udbytte er den væsentligste årsag til stigningen i kapitalgrundlaget.

Koncernens samlede risikoeksponeringer udgjorde 930,1 mio. kr. ultimo juni 2015 mod 922,3 mio. kr. ultimo 2014. Operationel risiko udgør godt 60 pct. af de samlede risikoeksponeringer, hvorimod risikoeksponeringer med markedsrisiko udgør beskedne 61,1 mio. kr. Øvrige risikoeksponeringer vedrører kredit- og modpartsrisici.

Med en kapitalprocent på 48,5 pct. ultimo juni 2015 har koncernen fortsat stort kapitalgrundlag i forhold til lovens minimumskrav. Ultimo 2014 var kapitalprocenten 43,8 pct. Stigningen i kapitalprocenten skyldes i overvejende grad det højere kapitalgrundlag. For modervirksomheden, Maj Invest Holding A/S, var kapitalprocenten 86,9 pct. ultimo første halvår 2015 mod 79,8 pct. ultimo sidste år.

Forventninger til 2015

Der forventes en fortsat udbygning af forretningsomfanget i resten af 2015, både i relation til de internationale aktiviteter, men også i forbindelse med opstart af bankaktiviteter, der vil blive koncernens tredje forretningsområde.

LEDELSESBERETNING

Selvom det realiserede resultat for første halvår 2015 lå over det forventede, så forventes resultatet for andet halvår ikke at kunne udvise samme høje niveau som det realiserede resultat for første halvår. En højere andel af udgifterne til bankaktiviteterne var forventet i første halvår. Disse forventes nu at blive realiseret i løbet af andet halvår. Som følge heraf fastholdes forventningerne til 2015 i overensstemmelse de udmeldinger for 2015, som blev oplyst i årsrapporten 2014. Forventningerne til hele 2015 forventes fortsat at blive i niveauet 45–65 mio. kr. efter skat.

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. Der forventes kun beskedne indtægter i Maj Bank i 2015. Tilgangen af kunder og forretningsomfanget med kunderne er vanskeligt at forudsige i et nyetableret forretningsområde. Dette er derfor forbundet med usikkerhed.

Herudover er der usikkerhed forbundet med niveauet for performancerelaterede honorarer. Disse er vanskelige at forudsige, og et andet niveau for performancerelaterede 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 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2015	1. halvår 2014
Renteindtægter	3	2.746	5.024	891	1.227
Renteudgifter	4	(527)	(128)	(183)	(0)
Netto renteindtægter		2.219	4.896	709	1.227
Udbytte af aktier m.v.		1.363	578	322	62
Gebyrer og provisionsindtægter		194.492	181.472	-	-
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(40.063)	(20.467)	(11)	(10)
Netto rente- og gebyrindtægter		158.011	166.479	1.019	1.279
Kursreguleringer	5	10.078	11.310	2.399	2.120
Andre driftsindtægter		7.024	5.031	5.658	4.846
Udgifter til personale og administration	6	(99.861)	(83.619)	(11.845)	(7.463)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(1.521)	(1.323)	(88)	(55)
Andre driftsudgifter		(900)	(1)	-	-
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder		-	-	57.898	73.250
Resultat før skat		72.830	97.877	55.042	73.977
Skat		(17.117)	(24.079)	671	(178)
Periodens resultat		55.713	73.798	55.713	73.799
Heraf minoritetsinteressers andel		-	(1)	-	-
Anden totalindkomst					
Omregning af udenlandsk enhed		146	(27)	146	(27)
Skat af anden totalindkomst		-	-	-	-
Anden totalindkomst i alt		146	(27)	146	(27)
Periodens totalindkomst i alt		55.859	73.772	55.859	73.772

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		30.06.2015	31.12.2014	30.06.2015	31.12.2014
AKTIVER					
Kassebeholdning		16	28	-	-
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	236.368	137.800	54.744	22.152
Udlån og andre tilgodehavender		1.054	915	1.054	915
Obligationer til dagsværdi	8	231.990	366.000	80.487	93.702
Aktier m.v.	9	103.302	90.452	50.414	50.048
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-	-	347.556	354.488
Immaterielle aktiver		11.768	2.558	-	-
Øvrige materielle aktiver		3.927	2.402	51	40
Aktuelle skatteaktiver		27.587	14.125	6.050	5.353
Udskudte skatteaktiver		-	-	44	44
Andre aktiver	10	39.229	37.453	2.608	3.619
Periodeafgrænsningsposter		10.400	7.791	893	708
Aktiver i alt		665.641	659.524	543.901	531.069

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		30.06.2015	31.12.2014	30.06.2015	31.12.2014
PASSIVER					
Gæld					
Aktuelle skatteforpligtelser		-	156	-	-
Andre passiver	12	88.372	95.074	21.765	20.976
Periodeafgrænsningsposter		25.359	21.737	3.590	2.944
Gæld i alt		113.731	116.967	25.355	23.920
Hensatte forpligtelser					
Hensættelser til udskudt skat		250	250	-	-
Andre hensatte forpligtelser	13	33.116	35.116	-	-
Hensatte forpligtelser i alt		33.366	35.366	-	-
Egenkapital					
Aktiekapital		45.438	45.438	45.438	45.438
Akkumulerede værdiændringer					
Akkumuleret værdiregulering af udenlandske enheder		158	12	158	12
Andre reserver					
Lovpligtige reserver		-	-	148.716	143.318
Øvrige reserver		14.520	13.545	314.077	260.602
Overført overskud eller underskud		458.429	402.716	10.156	12.341
Foreslået udbytte		-	45.438	-	45.438
Minoritetsinteresser		-	42	-	-
Egenkapital i alt		518.545	507.191	518.545	507.149
Passiver i alt		665.641	659.524	543.901	531.069

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

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

1. halvår 2015

1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	Mino- ritets- inte- resser	I alt
Egenkapital ultimo 2014	45.438	13.545	12	402.716	45.438	42	507.191
Periodens resultat	-	-	-	55.713	-	-	55.713
Anden totalindkomst Omregning af udenlandsk enhed	-	-	146	-	-	-	146
Anden totalindkomst i alt	-	-	146	-	-	-	146
Periodens totalindkomst i alt	-	-	146	55.713	-	-	55.859
Transaktioner med ejere							
Udbytte 2014	-	-	-	-	(44.380)	-	(44.380)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2014	-	1.058	-	-	(1.058)	-	-
Køb af egne aktier	-	(2.076)	-	-	-	-	(2.076)
Salg af egne aktier	-	1.453	-	-	-	-	1.453
Udstedelse af optioner/warrants	-	540	-	-	-	-	540
Afgang af minoriteter	-	-	-	-	-	(42)	(42)
Egenkapital 30.06.2015	45.438	14.520	158	458.429	-	-	518.545

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

2014

1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	Mino- ritets- inte- resser	I alt
Egenkapital ultimo 2013	45.438	11.358	(42)	347.780	45.438	42	450.014
Periodens resultat	-	-	-	100.374	-	(0)	100.374
Anden totalindkomst							
Omregning af udenlandsk enhed	-	-	54	-	-	-	54
Anden totalindkomst i alt	-	-	54	-	-	-	54
Periodens totalindkomst i alt	-	-	54	100.374	-	(0)	100.428
Foreslået udbytte	-	-	-	(45.438)	45.438	-	-
Transaktioner med ejere							
Udbetalt ekstraordinært udbytte 2013	-	-	-	-	(43.984)	-	(43.984)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2013	-	1.454	-	-	(1.454)	-	0
Køb af egne aktier	-	(4.811)	-	-	-	-	(4.811)
Salg af egne aktier	-	5.544	-	-	-	-	5.544
Egenkapital ultimo 2014	45.438	13.545	12	402.716	45.438	42	507.191

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

1. halvår 2015

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 2014	45.438	143.318	260.602	12	12.341	45.438	507.149
Periodens resultat	-	57.898	-	-	(2.186)	-	55.713
Anden totalindkomst Omregning af udenlandsk enhed	-	-	-	146	-	-	146
Anden totalindkomst i alt	-	-	-	146	-	-	146
Periodens totalindkomst i alt	-	57.898	-	146	(2.186)	-	55.859
Transaktioner med ejere							
Ekstraordinært udbytte fra datterselskaber 2015	-	(52.500)	52.500	-	-	-	-
Udbytte 2014	-	-	-	-	-	(44.380)	(44.380)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2014	-	-	1.058	-	-	(1.058)	-
Køb af egne aktier	-	-	(2.076)	-	-	-	(2.076)
Salg af egne aktier	-	-	1.453	-	-	-	1.453
Udstedelse af optioner/warrants	-	-	540	-	-	-	540
Egenkapital 30.06.2015	45.438	148.716	314.077	158	10.156	-	518.545

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

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	-	106.718	-	-	(6.344)	-	100.374
Anden totalindkomst							
Omregning af udenlandsk enhed	-	-	-	54	-	-	54
Anden totalindkomst i alt	-	-	-	54	-	-	54
Periodens totalindkomst i alt	-	106.718	-	54	(6.344)	-	100.428
Forventet udbytte fra datterselskaber *)	-	(105.000)	105.000	-	-	-	-
Foreslået udbytte	-	-	(45.438)	-	-	45.438	-
Transaktioner med ejere							
Udbytte 2013	-	-	-	-	-	(43.984)	(43.984)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2013	-	-	1.454	-	-	(1.454)	-
Kapitaludvidelse							
Køb af egne aktier	-	-	(4.811)	-	-	-	(4.811)
Salg af egne aktier	-	-	5.544	-	-	-	5.544
Egenkapital ultimo 2014	45.438	143.318	260.602	12	12.341	45.438	507.149

*) Udbyttet blev godkendt på generalforsamlingen i foråret 2015.

Selskabets aktiekapital består af 45.437.820 stk. aktier a kr. 1 (ultimo 2014: 45.437.820).

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

Selskabet har 3.636.100 stk. udestående warrants ultimo juni 2015 (ultimo 2014: 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.

Selskabet besluttede i april 2015 at udstede 454.000 stk. optioner, der giver mulighed for at erhverve en aktie. De udstedte optioner kan udnyttes i to årlige perioder, første gang i september 2017 og sidste gang i september 2020.

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 2015	Aktier		I procent af aktiekapital
	Antal stk.	Nom. værdi	
Egne aktier primo	1.301.175	1.301.175	2,8%
Køb af egne aktier	184.500	184.500	0,4%
Salg af egne aktier	(263.400)	(263.400)	(0,6%)
Egne aktier 30.06.2015	1.222.275	1.222.275	2,6%

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. 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 -624 t.kr.

Egne aktier

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	416.800	416.800	0,9%
Salg af egne aktier	(481.000)	(481.000)	(1,1%)
Egne aktier ultimo 2014	1.301.175	1.301.175	2,8%

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 årets køb og salg af egne aktier udgør netto 733 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 2014.

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Netto rente- og gebyrindtægter	158.011	166.479	147.719	113.858	157.272
Kursreguleringer	10.078	11.310	1.916	5.284	1.546
Udgifter til personale og administration	(99.861)	(83.619)	(81.056)	(94.575)	(145.042)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	(328)
Periodens resultat	55.713	73.798	56.744	26.680	14.725

Balance

Egenkapital	518.545	478.674	307.669	217.811	140.182
Aktiver i alt	665.642	615.121	575.475	463.337	427.711

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	14,2%	21,1%	26,7%	16,6%	11,4%
Egenkapitalforrentning efter skat	10,9%	15,9%	20,0%	12,4%	8,5%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,71	2,15	1,91	1,37	1,14
Omkostningsprocent	58,4%	46,5%	52,2%	73,0%	88,0%
Kernekapitalprocent	48,5%	47,3%	41,2%	31,7%	23,0%
Kapitalprocent	48,5%	46,6%	51,7%	44,5%	36,5%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	6,1	5,8	6,5	5,6	4,6

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Netto rente- og gebyrindtægter	1.019	1.279	735	1.032	734
Kursreguleringer	2.399	2.120	276	3.420	37
Udgifter til personale og administration	(11.845)	(7.463)	(6.449)	(5.811)	(6.451)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	57.898	73.250	54.886	24.225	15.597
Periodens resultat	55.713	73.799	56.746	26.681	14.725

Balance

Egenkapital	518.545	478.632	307.629	217.772	140.144
Aktiver i alt	543.901	499.447	331.745	240.803	146.063

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	10,7%	15,9%	20,2%	12,8%	8,4%
Egenkapitalforrentning efter skat	10,9%	15,9%	20,0%	12,4%	8,5%
Indtjening pr. omkostningskrone	5,61	10,84	9,76	5,65	3,22
Omkostningsprocent	17,8%	9,2%	10,2%	17,7%	31,1%
Kernekapitalprocent	86,9%	87,6%	81,6%	91,6%	74,4%
Kapitalprocent	86,9%	87,6%	81,6%	91,6%	74,4%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	10,9	10,9	10,2	11,5	9,3

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2015	1. halvår 2014
NOTE 3 Renteindtægter				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	91	190	48	131
Obligationer	2.635	4.866	802	1.128
Afledte finansielle instrumenter i alt	(91)	(77)	2	(32)
Heraf valutakontrakter	(91)	(77)	2	(32)
Øvrige renteindtægter	112	45	40	-
I alt renteindtægter	2.746	5.024	891	1.227
NOTE 4 Renteudgifter				
Kreditinstitutter	(527)	(0)	(183)	-
Efterstillede kapitalindskud	-	(128)	-	-
Øvrige renteudgifter	0	(0)	0	(0)
I alt renteudgifter	(527)	(128)	(183)	(0)
NOTE 5 Kursreguleringer af				
Obligationer	544	4.376	441	656
Aktier m.v.	8.246	6.806	1.284	1.450
Valuta	1.615	29	701	(41)
Afledte finansielle instrumenter	(326)	100	(26)	54
I alt kursreguleringer	10.078	11.310	2.399	2.120
NOTE 6 Udgifter til personale og administration				
Vederlag til bestyrelse og direktion:				
Bestyrelse	(899)	(853)	(257)	(131)
Direktion *)	(12.496)	(8.644)	(3.729)	(1.917)
I alt	(13.395)	(9.497)	(3.986)	(2.049)

*) I første halvår 2015 indgår løn og fratrædelsesgodtgørelse for hele opsigelsesperioden til fritstillet direktør.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2015	1. halvår 2014
NOTE 6 fortsat				
Personaleudgifter:				
Lønninger	(45.070)	(40.077)	(5.250)	(3.576)
Pensioner	(3.973)	(3.725)	(506)	(304)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(6.230)	(5.319)	(49)	(40)
I alt	(55.274)	(49.121)	(5.804)	(3.920)
Øvrige administrationsudgifter	(31.193)	(25.000)	(2.055)	(1.495)
I alt udgifter til personale og administration	(99.861)	(83.619)	(11.845)	(7.463)
Antal beskæftigede				
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede				
	97	95	13	10
1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2015	31.12. 2014	30.06. 2015	31.12. 2014
NOTE 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter				
Tilgodehavender på anfordring	236.368	137.800	54.744	22.152
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	236.368	137.800	54.744	22.152
NOTE 8 Obligationer til dagsværdi				
Andre realkreditobligationer	186.336	336.309	43.291	72.525
Øvrige obligationer	45.654	29.691	37.196	21.177
I alt obligationer til dagsværdi	231.990	366.000	80.487	93.702
Renterisiko	3.117	2.441	746	443

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2015	31.12. 2014	30.06. 2015	31.12. 2014
NOTE 9 Aktier m.v. til dagsværdi				
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq OMX Copenhagen A/S	33.436	24.457	18.637	15.414
Aktier noteret på andre børser	38.025	31.339	-	-
Unoterede aktier optaget til dagsværdi	31.841	34.656	31.777	34.634
I alt aktier m.v.	103.302	90.452	50.414	50.048

Koncernen har ultimo juni 2015 stillet obligationer til en kursværdi af 36,6 mio. kr. (ultimo december 2014: 40 mio. kr.) samt 0,2 mio. kr. i kontanter (ultimo december 2014: 0,1 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og afvikling af børshandler.

NOTE 10 Andre aktiver

Forskellige debitorer	33.176	31.006	928	1.012
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	2.706	1.057	-	677
Tilgodehavende renter	1.683	4.285	767	1.052
Andre aktiver	1.665	1.105	913	878
I alt andre aktiver	39.229	42.096	2.608	3.619

Under forskellige debitorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

2.262	144	813	619
-------	-----	-----	-----

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.

Pr. 30. juni 2015 kan performanceafhængigt forvaltningshonorar opgøres til 181 mio. kr. (pr. 31. december 2014: 214 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2015	31.12. 2014	30.06. 2015	31.12. 2014
NOTE 12 Andre passiver				
Forskellige kreditorer	35.174	38.799	1.797	1.473
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	618	1.723	-	566
Skyldige renter og provision	39	1	-	-
Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier	15.000	15.000	15.000	15.000
Øvrige passiver	37.541	39.551	4.968	3.937
I alt andre passiver	88.372	95.074	21.765	20.976

Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

	2.262	660	-	840
--	-------	-----	---	-----

NOTE 13 Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser vedrører incitamentsforpligtelser af indtægtsførte performanceafhængige forvaltningshonorarer.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2015	31.12. 2014	30.06. 2015	31.12. 2014
NOTE 14 Eventualforpligtelser				
Øvrige garantier (indeståelse over for Indskydergarantifonden)	387	382	-	-
Kautioner	685	-	685	-
I alt garantier m.v.	1.072	382	685	-

Andre eventualforpligtelser:

Øvrige forpligtelser (tilsagn om investering i kapitalfonde)	69.731	29.608	69.278	29.578
I alt andre eventualforpligtelser	69.731	29.608	69.278	29.578

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S og hæfter solidarisk herfor. Selskabet indgår tillige i sambeskatningskreds med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark. Som administrationsselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 14 fortsat

selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

Pr. 30. juni 2015 er der et skatteaktiv på 27.502 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2014 var der et skatteaktiv på 14.120 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.

Et koncernselskab har indgået aftale om leje af lokalerne Dr. Tværgade 7. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med seks måneders varsel, dog tidligst 31. august 2020 fra udlejers side.

De samlede lejeforpligtelser i uopsigelighedsperioden udgør:

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2015	31.12. 2014	30.06. 2015	31.12. 2014
Inden for 1 år	4.995	4.714	474	471
Mellem 1 år og 5 år	1.202	3.600	120	360
I alt	6.197	8.314	594	831

Koncernen har indgået en aftale om et børshandelssystem, der løber frem til 30. september 2019.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2015	31.12. 2014	30.06. 2015	31.12. 2014
Inden for 1 år	563	470	-	-
Mellem 1 år og 5 år	1.939	1.848	-	-
I alt	2.502	2.318	-	-

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.

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 2015 – 30. juni 2015.

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 2015 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 26. august 2015

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Erik Holm
Direktør

Henrik Parkhøj
Direktør

BESTYRELSE

København, den 26. august 2015

Tommy Pedersen
Formand

Hans Jensen

Peter Korsholm

Morten Lund Madsen

Ruth Schade

Klaus Bentin

Ken Bamberg Ernstsens

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