



MAJ
INVEST

HOLDING

HALVÅRSRAPPORT
2016

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal - koncern	4
Vigtige begivenheder	6
Forretningsområdernes udvikling	9
Koncern- og ledelsesforhold m.v.	18
Regnskabsberetning	19

HALVÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	26
Balance	27
Egenkapitalopgørelse - koncern	29
Egenkapitalopgørelse - moderselskab	31
Noter	35

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	43
-------------------	----

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

Henrik Andersen

Nils Bernstein

Ruth Schade

Klaus Bentin (medarbejdervalgt)

Ken Bamberg Ernstsén (medarbejdervalgt)

Tomas Munksgard Hoff (medarbejdervalgt)

DIREKTION

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Henrik Parkhøi

REVISOR

Ernst & Young P/S

Osvald Helmuths Vej 4

2000 Frederiksberg

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN HALVÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012
Bruttoindtægter i alt	157.059	175.112	182.820	158.451	131.880
– Netto rente- og gebyrindtægter	146.969	158.011	166.479	147.719	113.858
– Kursreguleringer	3.098	10.078	11.310	1.916	5.284
– Andre driftsindtægter	6.992	7.024	5.031	8.816	12.738
Udgifter til personale og administration	(100.733)	(99.861)	(83.619)	(81.056)	(94.575)
Periodens resultat	40.966	55.713	73.798	56.744	26.680

Balance

Egenkapital	372.027	518.545	478.674	307.669	217.811
Aktiver i alt	605.619	665.642	615.121	575.475	463.337

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	14,4%	14,2%	21,1%	26,7%	16,6%
Egenkapitalforrentning efter skat	11,2%	10,9%	15,9%	20,0%	12,4%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,50	1,71	2,15	1,91	1,37
Omkostningsprocent	66,5%	58,4%	46,5%	52,2%	73,0%
Kernekapitalprocent	34,5%	48,5%	47,3%	41,2%	31,7%
Kapitalprocent	34,5%	48,5%	46,6%	51,7%	44,5%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	763,4%	605,8%	582,1%	646,0%	556,3%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN HELÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2015	2014	2013	2012	2011
Bruttoindtægter i alt	326.059	311.334	347.061	263.580	248.778
- Netto rente- og gebyrindtægter	292.506	291.956	327.014	238.555	232.740
- Kursreguleringer	21.645	8.883	6.380	9.063	2.746
- Andre driftsindtægter	11.908	10.495	13.667	15.961	13.292
Udgifter til personale og administration	(211.862)	(175.615)	(158.004)	(175.752)	(208.544)
Årets resultat	81.832	100.374	139.699	63.480	26.854

Balance

Egenkapital	358.411	507.191	450.014	260.166	211.945
Aktiver i alt	593.751	659.524	605.471	513.419	447.845

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	24,8%	27,9%	52,2%	35,8%	17,4%
Egenkapitalforrentning efter skat	18,9%	21,0%	39,3%	26,9%	12,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,49	1,75	2,15	1,47	1,17
Omkostningsprocent	67,0%	57,2%	46,5%	67,9%	85,4%
Kernekapitalprocent	36,1%	43,8%	48,7%	37,3%	36,2%
Kapitalprocent	36,1%	43,8%	48,7%	48,5%	49,8%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	4,5	5,5	6,1	6,1	6,2

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

VIGTIGE BEGIVENHEDER

Koncernen har i første halvår 2016 haft en tilfredsstillende udvikling med et resultat, der er bedre end forventet. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet efter skat udgjorde 41,0 mio. kr. Resultatet er over det forventede, men lavere end i samme periode sidste år, hvor det udgjorde 55,7 mio. kr.
- Egenkapitalen udgjorde 372,0 mio. kr. ultimo juni 2016, og den gennemsnitlige egenkapitalforrentning var på 11,2 pct. efter skat mod 10,9 pct. i første halvår 2015.
- Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 320,4 mio. kr. ultimo første halvår 2016. Kapitalprocenten er på 34,5 pct., hvilket er væsentligt over lovens minimumskrav.
- På trods af generelt faldende aktiemarkeder er den formue, Maj Invest Asset Management rådgiver om, steget med 6 pct. til 46 mia. kr. ultimo juni 2016. Dette skyldes stigende interesse for koncernens ydelser både blandt danske og internationale investorer.
- Investeringsforeningen Maj Invest har fortsat tidligere års vækst med en stigning i formuen. Investeringsforeningen Maj Invest var den bedste investeringsforening ultimo juni 2016 målt ud fra det gennemsnitlige antal stjerner, som Morningstar® tildeler.
- Maj Invest Equity har i første halvår 2016 rådgivet ved salg af seks virksomheder samt rådgivet om investering i DK-Foods A/S.
- Maj Invest Equity International har rådgivet om yderligere investeringer i de to selskaber som Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S har investeret i. I de to fonde, som er fuldt investeret, og som Maj Invest Equity International rådgiver, har fokus været at videreudvikle porteføljevirksohederne med henblik på salg.
- Maj Bank er fortsat i en opbygningsfase og følger de fastsatte forventninger.
- Forventningerne til nettoresultatet for hele 2016 opjusteres fra 40 - 60 mio. kr. til 70 - 90 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

KONCERNENS UDVIKLING SIDEN ETABLERINGEN

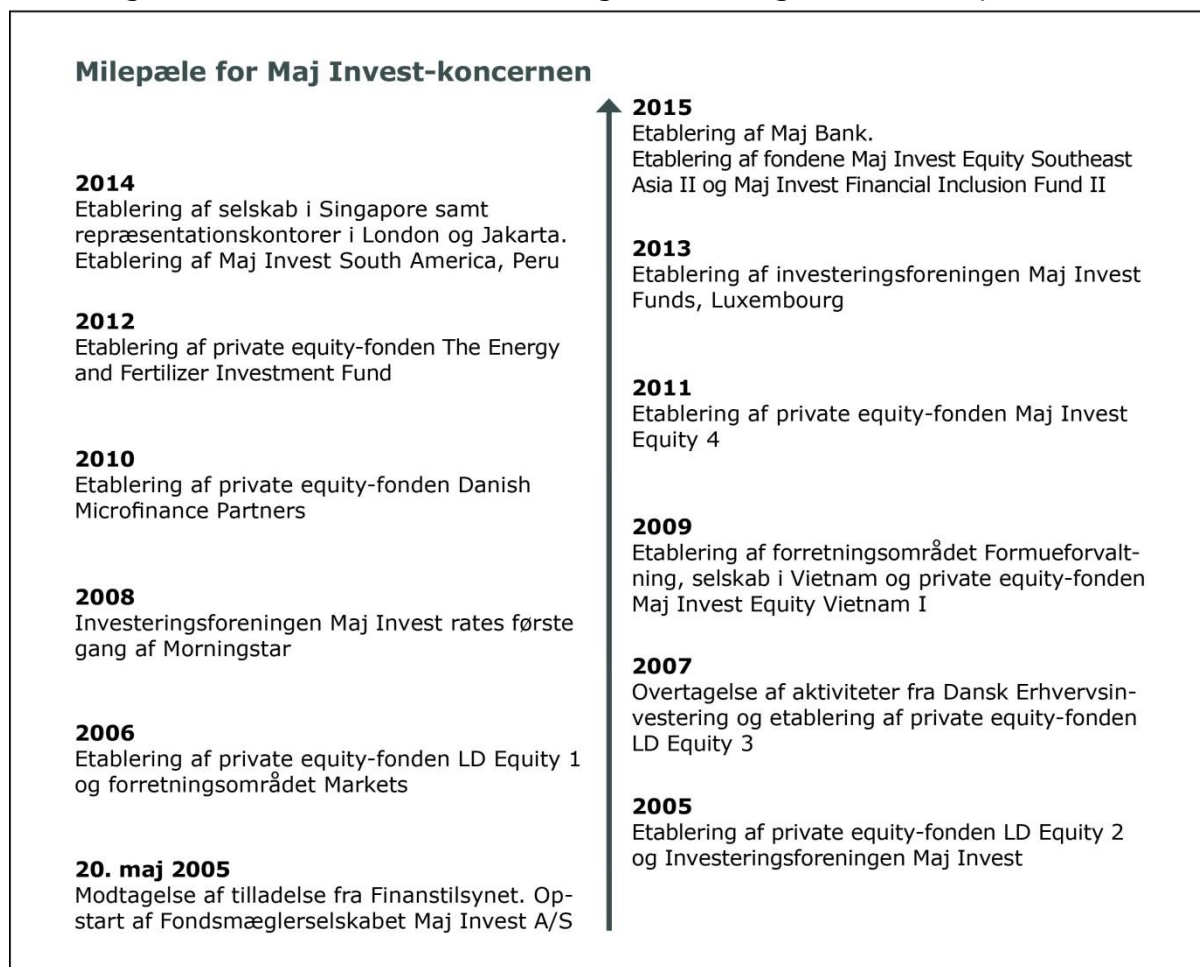
Siden etableringen i maj 2005 har koncernen haft en positiv udvikling i forretningsomfang og antal kunder. Koncernen har hidtil haft to hovedforretningsområder, Asset Management og Private Equity, der begge primært servicerer institutionelle investorer og storkunder. Med etableringen af Maj Bank i slutningen af 2015 har koncernen nu mulighed for at servicere privatkunder inden for opsparings- og investeringsområdet. Hensigten er, at aktiviteterne i Maj Bank skal udvikle sig således, at det bliver et egentligt nyt forretningsområde, der komplementerer det nuværende forretningsområde Maj Invest Asset Management.

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



LEDELSESBERETNING

Udviklingen i koncernens aktiviteter fremgår af oversigten med milepæle.



LEDELSESBERETNING

FORRETNINGSOMRÅDERNES UDVIKLING

Investeringsfilosofi

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

Koncernens to hovedforretningsområder er Maj Invest Asset Management og Maj Invest Equity. Disse to hovedforretningsområder tilbyder sammen med Maj Bank A/S en række langsigtede investeringsprodukter.

- *Maj Invest Asset Management* yder rådgivning om aktivallokering samt børsnoteret kapitalforvaltning. Kundegruppen består af danske og internationale 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 udarbejder salgsunderstøttende produkter til pengeinstitutter samt formidler information til distributører i relation til Investeringsforeningen Maj Invest samt Maj Invest Funds. 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 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 fire fonde med internationale aktiviteter. To af fondene har fokus på investeringer i Vietnam og Sydøstasien, og to af fondene har fokus på investeringer inden for mikrofinansiering, finansiel infrastruktur samt mikrofinansbanker.

LEDELSESBERETNING

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

Den samlede formue under forvaltning udgjorde ultimo juni 2016 cirka 51 mia. kr., hvilket er en stigning på 4 pct. i forhold til ultimo 2015. Koncernen har i første halvår 2016 i gennemsnit beskæftiget 104 medarbejdere.

MAJ INVEST ASSET MANAGEMENT

Maj Invest Asset Management tilbyder rådgivning om 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 oplevede i 2015 en stor stigning i den formue, der rådgives om, og denne vækst fortsatte i første halvår 2016. Væksten i den formue, der rådgives om, vedrører både danske kunder og internationale kunder.

I første halvår 2016 er den formue, der rådgives om, steget med 6 pct. svarende til knap 3 mia. kr. Ultimo halvåret udgjorde den samlede formue, som Maj Invest Asset Management rådgav om, 46 mia. kr.

Maj Invest Asset Management har efterfølgende indgået aftaler om diskretionær investeringsrådgivning for mere end 4 mia. kr., således at væksten i første halvår 2016 ser ud til at fortsætte i andet halvår 2016.

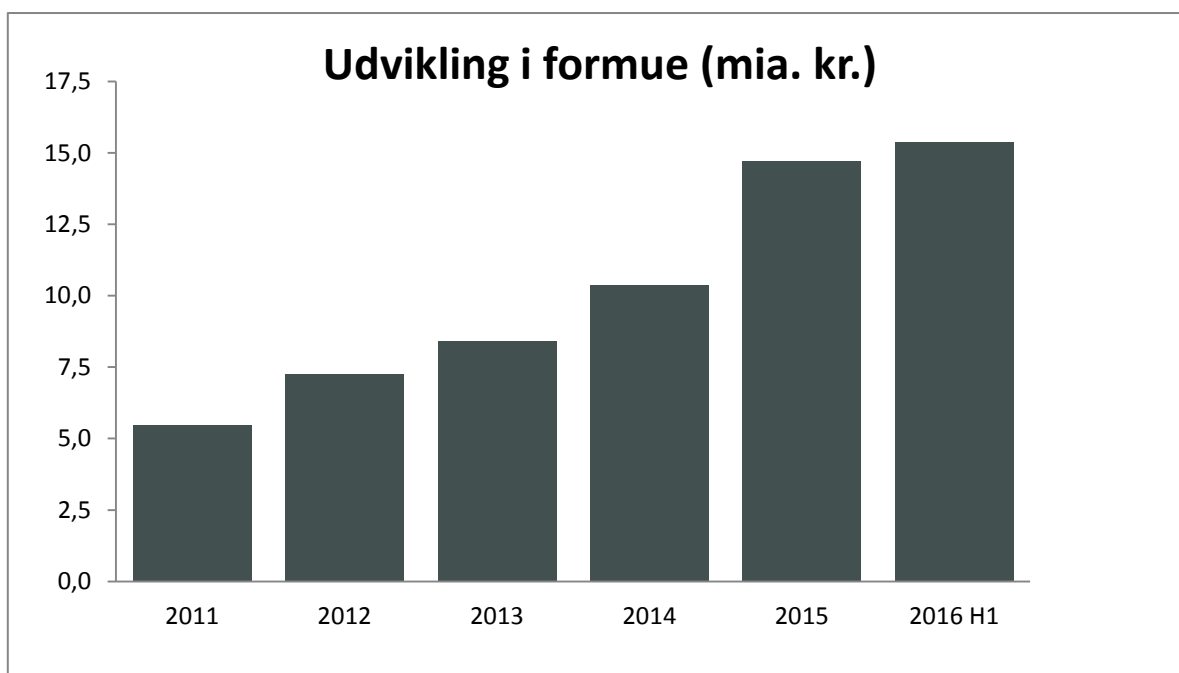
Maj Invest Asset Management har i samarbejde med Maj Invest Investor Relations øget den formue, der rådgives om for internationale investorer, og dermed fortsat udbygningen af koncernens internationaliseringsstrategi, der blev defineret for nogle år tilbage.

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 tolv afdelinger og har gennem ti år været et tilbud til både private og professionelle investorer.

På trods af generelt faldende aktiemarkeder og samlede udbyttebetalinger på 1,6 mia. kr. i første halvår 2016 har foreningen haft en positiv udvikling i formuen. Således er den samlede formue steget med 0,6 mia. kr. svarende til godt 4 pct. Udviklingen er båret af et netto nysalg på 2,3 mia. kr. Den samlede formue udgjorde 15,4 mia. kr. ultimo juni 2016.



Set i forhold til afdelingernes Morningstar Kategori™ har de seks oprindelige afdelinger haft merperformance siden foreningens lancering ultimo 2005. Merperformance varierer mellem 10 procentpoint i afdeling Danske Obligationer og 85 procentpoint i afdeling Value Aktier. Set over en femårig periode har fire af de seks afdelinger skabt merafkast. Morningstar® er et internationalt analysehus, der vurderer afkast og risiko i investeringsforeninger og andre fonde.

LEDELSESBERETNING

Syv af foreningens afdelinger har mere end tre års historik inden for deres investeringsområde, hvilket betyder, at de bliver ratet af Morningstar®. Afdeling Kontra har på grund af sit særlige investeringsområde ingen Morningstar Kategori™. Ved udgangen af første halvår 2016 havde afdeling Danske Aktier tre stjerner, mens afdelingerne Globale Aktier og Danske Obligationer hver havde fire stjerner. Afdelingerne Value Aktier, Globale Obligationer, Makro samt Pension havde alle den højeste rating på fem stjerner. De resterende afdelinger er ikke ratet, da de enten har skiftet kategori eller er lanceret inden for de seneste tre år.

Stjernerne tildeles, så de afdelinger, der har givet investorerne de højeste risikojusterede afkast og laveste omkostninger, får flest stjerner. Fem stjerner betyder, at en afdeling er blandt de ti pct. bedste i Europa inden for sin kategori.

Det er særdeles tilfredsstillende, at foreningen fortsat modtager denne anerkendelse for de opnåede resultater. 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. Samlet set betyder ratingen, at Investeringsforeningen Maj Invest ved udgangen af første halvår 2016 var den bedste investeringsforening i Danmark målt på det gennemsnitlige antal stjerner. Investeringsforeningen Maj Invest blev ratet for første gang ultimo 2008 og har i syv ud af otte år været den højst rangerende investeringsforening på Morningstars rangliste ultimo året.

Endnu en hæder til Maj Invest Danske Obligationer

Maj Invest Danske Obligationer modtog den 31. marts 2016 sin fjerde Morningstar Fund Award. Morningstar® hædrer afdelingen som den bedste til danske obligationer på baggrund af resultaterne de seneste fem år med særlig vægt på 2015. Gode investeringsbeslutninger er årsag til ca. 60 pct. af afdelingens merafkast, mens lave omkostninger kan forklare ca. 40 pct. af afdelingens merafkast, begrundede Morningstar®. Afdelingen fik også en Morningstar Fund Award i 2011, 2013 og 2014.

LEDELSESBERETNING

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 langsigtet formueopsparing for kunderne.

Maj Invest Formueforvaltning komplementerer koncernens øvrige områder. Ved rådgivning af kunderne trækkes på de kapitalforvaltnings- og analysekompetencer, der eksisterer i koncernen.

I 2015 blev der erhvervet en kundeportefølje fra OMNI Fondsmæglerselskab A/S. Denne erhvervelse har sammen med en vækst i antallet af kunder og formue gennem en årrække resulteret i, at fokus i første halvår 2016 har været på konsolidering og tilpasning af den erhvervede kundeportefølje til de investeringsprocesser, som kendetegner Maj Invest Formueforvaltning.

MAJ INVEST INVESTOR RELATIONS & MARKETS

Investor Relations varetager relationerne til 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 er medvirkende til, at Maj Invest Asset Management fortsat oplever en vækst i den formue, der rådgives om, og Investor Relations deltager aktivt i udbygningen af selskabets internationaliseringsstrategi.

Som handelsberettiget medlem af Nasdaq OMX Nordic-børsen handler Maj Invest Markets såvel danske som udenlandske aktier og investeringsforeningsbeviser. 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,

LEDELSESBERETNING

høj faglig kompetence og en høj service. Der lægges stor vægt på langvarige kundere relationer ved at samarbejde med og skabe værdi for kunden.

Kunderne får adgang til informations- og rådgivningsmateriale om udviklingen på de finansielle markeder. Gennem aftaler med større internationale investeringsban-ker 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.

MAJ INVEST EQUITY

Maj Invest Equity bygger på mangeårig erfaring, viden og netværk fra rådgivning om investeringer i mindre og mellemstore noterede danske virksomheder. Rådgivnin-gen 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 rådgiv-ningsmandater for storkunder.

Maj Invest Equity arbejder med et bredt investeringsfokus, der bygger på langsigte-de partnerskaber, strategiske og operationelle forbedringer og det gode købmand-skab. Investeringsstrategien adskiller sig fra de fleste andre private equity-fonde i Danmark ved også at investere i minoritetsandele, dog minimum 35 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 fødevarer, miljø/energi, teknologi og brands har særlig prioritet. Det er Maj Invest Equitys mission at få min-dre virksomheder til at blive større gennem aktivt partnerskab.

Maj Invest Equity har et stort investeringsteam med en bred erfaring inden for priva-te equity-investeringer. Der arbejdes ud fra en række investeringskriterier, hvor det centrale er, at Maj Invest Equity kan medvirke til at skabe værdi. Der investeres ty-pisk i virksomheder, hvor den eksisterende ejerkreds både ønsker at videreudvikle selskabet i samarbejde med en dynamisk partner og realisere gevinst. Udgangs-

LEDELSESBERETNING

punktet er, at der skal være et betydeligt potentiale for operationel og industriel værdiskabelse med en stærk, men samtidig partnerskabsorienteret 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 erhvervs partnere.

Maj Invest Equity arbejder som en del af Maj Invest-koncernen ud fra de samme principper som FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI).

Maj Invest Equity oplever en fortsat god interesse for porteføljevirkksomhederne, og der har i halvåret været et meget højt aktivitetsniveau. LD Equity 2 K/S blev i første halvår rådgivet om salg af fire selskaber samt yderligere et selskab i juli 2016. For LD Equity 3 K/S er der ligeledes i første halvår rådgivet om salg af to porteføljevirk-
somheder. Der forventes i andet halvår 2016 at blive rådgivet om yderligere en række exits fra fondene LD Equity 1, 2 og 3.

For Maj Invest Equity 4 K/S har selskabet rådgivet om købet af DK-Foods A/S i første halvår 2016. DK-Foods A/S er en ledende producent af pepperoni, chorizo og salami hovedsageligt til producenter af fryse- og kølede pizzaer. Med denne investering har Maj Invest Equity 4 K/S nu investeret i otte virksomheder. Den femårige investeringsperiode for Maj Invest Equity 4 K/S udløber ultimo august 2016.

Maj Invest Equity forventer i løbet af andet halvår 2016 at påbegynde rådgivning af en ny fond, Maj Invest Equity 5 K/S, der i lighed med de øvrige danske private equity-fonde, som rådgives, hovedsageligt fokuserer på investeringer i mindre og mellemstore danske virksomheder med udviklingspotentiale.

LEDELSESBERETNING

MAJ INVEST EQUITY INTERNATIONAL

De internationale private equity-aktiviteter udføres under navnet Maj Invest Equity International. Selskabet er rådgiver for fire private equity-fonde, der investerer inden for virksomheder i Vietnam, Sydøstasien og mikrofinansiering.

Den erfaring og ekspertise, som selskabet 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 og Peru.

Maj Invest Equity International er rådgiver for fonden Maj Invest Vietnam I 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 har været på at videreudvikle og rådgive om salg af de resterende porteføljevirkomheder.

Maj Invest Equity International rådgiver en opfølgende private equity-fond, Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S. Fonden har fokus på yderligere investeringer i Vietnam og Indonesien, hvor der forventes fortsat økonomisk vækst og attraktive investeringsmuligheder. Fonden har modtaget tilsagn fra investorerne for 90 mio. USD og gennemførte sidste år den første investering. Der er arbejdes i 2016 på at rådgive fonden om yderligere investeringer.

Koncernen har selskaber i både Vietnam og Singapore. Singapore har et repræsentationskontor i Indonesien. Disse selskaber er konsulenter for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S vedrørende private equity-investeringer i Vietnam og Indonesien.

LEDELSESBERETNING

Kontorerne består af en fast stab af medarbejdere, som har et stort netværk og et indgående lokalkendskab til de vietnamesiske og indonesiske forretningsmiljøer.

Maj Invest Equity International 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. Fondens investeringsperiode er afsluttet, og der er gennemført seks investeringer, hvoraf to er i Indien, tre i Latinamerika og en i Afrika/Kina.

En opfølgende private equity-fond, Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S, rådgives ligeledes af selskabet. Fonden har fokus på direkte investeringer i topsegmentet af mikrofinansieringsinstitutter i Latinamerika, Asien og Afrika. Investorerne har afgivet investeringstilsagn for 75 mio. USD. Siden etableringen af fonden for et år siden har Maj Invest Equity International rådgivet fonden om to investeringer. Der er i første halvår rådgivet om yderligere investeringer i de to selskaber.

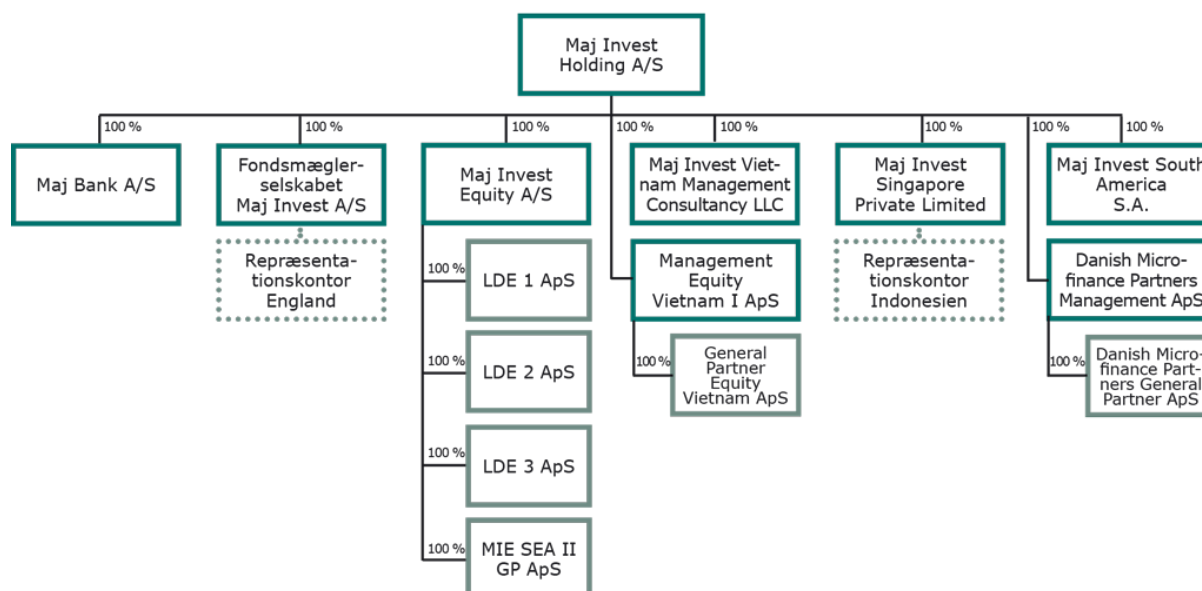
Koncernen har et selskab i Peru, der fungerer som konsulent for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S angående investeringer inden for mikrofinansiering i Latinamerika.

LEDELSESBERETNING

KONCERN- OG LEDELSESFORHOLD M.V.

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

Koncernstruktur



LEDELSESFORHOLD

Bestyrelsen består af syv medlemmer, hvoraf tre er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelserne i Maj Invest Holding A/S og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er identiske. I Maj Invest Equity A/S består bestyrelsen af de fire eksternt valgte medlemmer i Maj Invest Holding A/S.

I første halvår 2016 er Morten Lund Madsen og Hans Jensen begge fratrådt bestyrelsen og blevet erstattet med Nils Bernstein og Henrik Andersen.

LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

Koncernen har i første halvår 2016 realiseret et resultat før skat på 52,6 mio. kr. Resultatet før skat er over det forventede, men under samme periode sidste år, hvor det udgjorde 72,8 mio. kr.

Såvel de realiserede indtægter som de realiserede udgifter afviger positivt i forhold til det forventede med højere nettogebyrindtægter og øvrige administrationsudgifter, der er lavere end forventet.

Efter skat udgjorde periodens resultat 41,0 mio. kr. mod 55,9 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatet efter skat forrenter den gennemsnitlige egenkapital med 11,2 pct. i første halvår.

RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

Den væsentligste risiko ved indregning og måling relaterer sig til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner samt opgørelsen af immaterielle anlægsaktiver.

De markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er langt overvejende placeret i Danmarks Nationalbank, i danske børsnoterede realkreditobligationer samt i større pengeinstitutter i Danmark. Herudover er der unoterede kapitalandele primært relateret til aktiviteterne i Maj Invest Equity. Værdien af de unoterede kapitalandele måles til dagsværdi og værdireguleres løbende i overensstemmelse hermed.

De immaterielle anlægsaktiver vedrører udviklingsomkostninger til it-plattformen Maj World samt en erhvervet kundeportefølje. Aktiverne afskrives løbende, og den aktuelle brugsværdi af Maj World samt værdien af kundeporteføljen vurderes løbende. På den baggrund skønnes det, at der er beskeden usikkerhed omkring målingen af aktiverne pr. ultimo juni 2016.

Der har i øvrigt ikke været usædvanlige forhold i regnskabsperioden, der kan have påvirket indregning eller måling.

LEDELSESBERETNING

MAJ INVEST HOLDING A/S

Nettorenteindtægterne udgjorde 0,3 mio. kr. i første halvår 2016 mod 0,7 mio. kr. i samme periode sidste år. Negative renter af selskabets bankindeståender samt renteudgifter til banklån optaget i andet halvår 2015 er hovedårsagen til faldet i netto-renteindtægterne.

Selskabet har modtaget 3,2 mio. kr. i udbytter i første halvår 2016 mod 0,3 mio. kr. i første halvår 2015. Udbytterne vedrører selskabets investeringer i private equity-fonde.

Kursreguleringer udgjorde samlet en gevinst på 1,3 mio. kr. i første halvår 2016, hvilket er 1,2 mio. kr. mindre end samme periode sidste år.

Andre driftsindtægter vedrører primært administration af private equity-fonde. Indtægterne er faldet fra 5,7 mio. kr. i første halvår 2015 til 5,0 mio. kr. i første halvår 2016. I forhold til samme periode sidste år er der påbegyndt administration af en ny private equity-fond og en private-equity fond er ophørt. Herudover er indtægterne for de fonde, hvor investeringsperioden er udløbet, faldende.

Selskabet har i gennemsnit beskæftiget 10 medarbejdere i første halvår 2016 mod 13 medarbejdere i første halvår 2015. Dette har betydet at udgifter til personale- og administration er faldet fra 11,8 mio. kr. til 8,1 mio. kr. I første halvår 2015 indgik tillige udgifter til løn og fratrædelsesgodtgørelse i hele opsigelsesperioden til en fratrådt direktør.

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgjorde 39,7 mio. kr. i første halvår 2016. Resultatet er bedre end forventet, men 19,2 mio. kr. mindre end i samme periode sidste år. Størstedelen af resultatet i tilknyttede virksomheder og udviklingen heri kan henføres til Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, hvor en væsentlig del af koncernens aktiviteter ligger, samt til Maj Bank A/S, der befinder sig i en opbygningsfase, hvor indtægterne fortsat befinder sig på et beskedent niveau. I første halvår 2015 befandt udgifterne sig i Maj Bank på et beskedent niveau, som følge af at bankaktiviteterne først begyndte i slutningen af 2015.

LEDELSESBERETNING

I første halvår udgjorde resultatet efter skat 41,0 mio. kr. mod 55,7 mio. kr. i samme periode sidste år.

Egenkapitalen udgjorde 372,0 mio. kr. ultimo juni 2016, hvilket er en stigning på 13,6 mio. kr. i forhold til ultimo 2015. Stigningen består af en konsolidering af periodens resultat på 41,0 mio. kr. Der er i første halvår udloddet udbytte for 45,4 mio. kr. Køb og salg af egne aktier udgør netto 18,1 mio. kr. Øvrige poster udgjorde -0,1 mio. kr.

KOMMENTARER TIL UDVALGTE KONCERNREGNSKABSPOSTER

De samlede nettorenteindtægter var i første halvår 2016 for koncernen 1,3 mio. kr., hvilket er 0,9 mio. kr. mindre end samme periode sidste år. En generelt lavere rente med negative renter af bankindeståender samt udgifter til et lån optaget i andet halvår 2015 er den væsentligste årsag til faldet i nettorenteindtægterne.

Udbytter fra aktier mv. udgjorde 4,4 mio. kr., hvilket er 3,0 mio. kr. mere end i samme periode sidste år. Stigningen kan i overvejende grad henføres udbytter fra koncernens investeringer i private equity-fonde.

Nettogebyrindtægterne udgjorde 141,3 mio. kr., hvilket er 13,1 mio. kr. mindre end i samme periode sidste år, hvor de udgjorde 154,4 mio. kr. Der er i første halvår 2016 indtægtsført 10 mio. kr. mindre i performancerelaterede honorarer i forhold til første halvår 2015.

Kursreguleringerne beløber sig til 3,1 mio. kr. i halvåret mod 10,1 mio. kr. i første halvår 2015. Første halvår 2015 var præget af store kursreguleringer på koncernens aktiebeholdning, idet disse gav en samlet kursgevinst på 8,2 mio. kr. mod en kursgevinst på 3,6 mio. kr. i første halvår 2016. Valutareguleringer inkl. afdækningsforretninger har resulteret i et kurstab på 0,5 mio. kr. mod en gevinst på 1,3 mio. kr. i første halvår 2015. Kursreguleringer af obligationer har givet et rundt nul, mod en kursgevinst 0,5 mio. kr. i første halvår 2015.

LEDELSESBERETNING

Andre driftsindtægter udgjorde 7,0 mio. kr. i første halvår 2016, hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

Udgifter til personale og administration udviser en beskeden stigning på 0,8 mio. kr. til 100,7 mio. kr. i første halvår 2016 mod 99,9 mio. kr. i samme periode sidste år. Lønrelaterede udgifter er steget med 2,3 mio. kr. til 71,0 mio. kr. i første halvår 2016. Udgifter til bestyrelse og direktion er faldet med 5,2 mio. kr., da der i første halvår 2015 indgik løn og fratrædelsesgodtgørelse i hele opsigelsesperioden til opsagt direktør. Lønrelaterede udgifter til øvrige ansatte er steget fra 55,3 mio. kr. i første halvår 2015 til 62,8 mio. kr. i første halvår 2016. Stigningen kan i overvejen- de grad henføres til, at der i gennemsnit er ansat 7 personer mere i første halvår 2016 i forhold til samme periode sidste år, blandt andet som følge af opstart af bankaktiviteter i Maj Bank A/S. Stigningen i lønsumsafgiften på 1,4 procentpoint til 13,6 pct. bidrager ligeledes til en stigning i de lønrelaterede udgifter.

På trods af at der er flere ansatte i koncernen er øvrige administrationsudgifter fal- det fra 31,2 mio. kr. i første halvår 2015 til 29,8 mio. kr. i første halvår 2016.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver steg fra 1,5 mio. kr. i første halvår 2015 til 3,4 mio. kr. i første halvår 2016. En stor del af stigningen vedrører afskrivninger på den af Maj Invest Formueforvaltning erhvervede kundeportefølje, der blev foretaget ved udgangen af første halvår 2015, samt øgede afskrivninger på it-vidensplatformen Maj World i Maj Bank A/S.

Resultatet før skat for første halvår 2016 udgjorde 52,6 mio. kr. mod 72,8 mio. kr. i samme periode året før. Skatten er beregnet til 11,7 mio. kr. Efter skat udgør resul- tatet 41,0 mio. kr. mod 55,7 mio. kr. i samme periode sidste år.

De samlede aktiver udgjorde 605,6 mio. kr. ultimo juni 2016, hvilket er en stigning på 12,1 mio. kr. i forhold til ultimo 2015, hvor aktiverne udgjorde 593,8 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

Ud af de samlede aktiver udgør indeståender i centralbanker, tilgodehavender hos kreditinstitutter samt obligationer mere end 70 pct. af de samlede aktiver. Udviklingen i disse tre aktivposter kan i overvejende grad henføres til Maj Bank A/S.

Indeståender i centralbanker er faldet fra 75,6 mio. kr. til 44,4 mio. kr., som følge af at Nationalbanken i maj måned nedsatte Maj Bank A/S' ramme for indeståender på foliokontoen.

Tilgodehavender hos kreditinstitutter udgjorde 171,3 mio. kr. ultimo juni 2016 mod 119,0 mio. kr. ultimo 2015. Beholdningen af obligationer udgjorde 221,0 mio. kr., hvilket er en stigning på 31,5 mio. kr. i forhold til ultimo 2015.

Koncernen har herudover kapitalandele for 96,3 mio. kr. ultimo juni 2016 mod 109,3 mio. kr. ultimo 2015. Kapitalandele består både af børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser samt unoterede andele relateret til forretningsområdet Maj Invest Equity.

Andre aktiver er faldet fra 57,9 mio. kr. ultimo 2015 til 22,2 mio. kr. ultimo første halvår 2016. Faldet skal ses i sammenhæng med den stigning, der var ultimo 2015 vedrørende tilgodehavende honorarer og provisioner fra kunder, herunder tilgodehavende performancehonorarer, der først kunne opgøres efter årets udgang. Disse er blevet afregnet i begyndelsen af 2016, ligesom visse kvartalsmæssige provisioner er blevet afregnet inden udgangen af første halvår 2016.

Ultimo juni 2016 udgjorde egenkapitalen 372,0 mio. kr. mod 358,4 mio. kr. ultimo 2015. Stigningen i egenkapitalen på 13,6 mio. kr. skyldes en konsolidering af periodens resultat med 41,0 mio. kr. og køb og salg af egne aktier udgør netto 18,1 mio. kr. Der er i første halvår 2016 udloddet ekstraordinært udbytte på 45,4 mio. kr. vedrørende regnskabsåret 2016. Øvrige egenkapitalposter udgjorde -0,1 mio. kr.

SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 320,4 mio. kr. ultimo juni 2016, hvilket er et fald på 26,0 mio. kr. i forhold til ultimo 2015, hvor kapitalgrundlaget udgjorde

LEDELSESBERETNING

346,4 mio. kr. Ændringen skyldes tidligere nævnte udlodning af udbytte på 45,4 mio. kr. samt køb og salg af egne aktier for netto 18,1 mio. kr., idet periodens resultat ikke indgår i kapitalgrundlaget ultimo juni 2016. Øvrige ændringer i kapitalgrundlaget på 1,3 mio. kr. vedrører hovedsageligt ændringer i immaterielle aktiver.

På trods af at risikoeksponeringerne er faldet fra 960,0 mio. kr. ultimo 2015 til 929,1 mio. kr. ultimo juni 2016, er kapitalprocenten i samme periode faldet 1,6 procentpoint til 34,5 pct. ultimo juni 2016. Faldet i kapitalprocenten skyldes et lavere kapitalgrundlag.

Ved udgangen af første halvår udgjorde risikoeksponeringerne 929,1 mio. kr., hvilket er en reduktion på 58,6 mio. kr. i forhold til ultimo 2015, hvor de udgjorde 725,2 mio. kr.

Risikoeksponeringerne med kreditrisiko er opgjort til 259,0 mio. kr., risikoeksponeringerne med markedsrisiko udgjorde 54,9 mio. kr., mens risikoeksponeringer til operationel risiko udgjorde 615,2 mio. kr. ultimo første halvår 2016.

Med en kapitalprocent ultimo juni 2016 på 34,5 pct. er koncernen fortsat godt kapitaliseret. Koncernen har et kapitalgrundlag og en kapitalprocent, der ligger væsentligt over det af bestyrelsen fastsatte tilstrækkelige kapitalgrundlag til opfyldelse af solvensbehovet.

FORVENTNINGER TIL 2016

Forventningerne til 2016 er generelt forbundet med usikkerhed, da en væsentlig del af indtægterne er variable. Den andel af indtægterne, der afhænger af den formue, der rådgives om, er stigende. I takt med udbygningen af koncernens internationaliseringsstrategi vil en større andel af indtægterne end tidligere være i valuta. Dette er både inden for forretningsområderne Maj Invest Asset Management og Maj Invest Equity International. Selvom hovedparten af indtægterne fortsat er i DKK, vil valutakursudsving have en betydning på koncernens indtægter og resultat, da disse er forbundet med usikkerhed.

LEDELSESBERETNING

For de nyere private equity-fonde, som rådgives af Maj Invest Equity International, er honoraret i valuta (USD). Selvom honoraret i en årrække er fast i valuta, vil USD-kursen have en betydning for størrelsen af indtægterne fra disse private equity-fonde.

Udviklingen på de finansielle markeder, de afkast, der genereres til kunderne, samt udviklingen i antallet af kunder har betydning for indtægterne og dermed for resultatet. Koncernen forventer i løbet af andet halvår 2016 at påbegynde rådgivning af en ny og femte private equity-fond, der skal investere i unoterede danske aktier. Etableringstidspunktet og størrelsen af denne nye fond har betydning for indtægterne og dermed indtjening.

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.

Ud fra hvad der er realiseret i første halvår, og hvad der er indgået af kundefaftaler efter halvårets afslutning, forventes bruttoindtægterne for hele 2016 at ligge over, hvad der tidligere var forventet. Dette kombineret med, at de samlede udgifter til personale og administration forventes at befinde sig på uændret niveau for hele året, betyder, at forventningerne til resultatet for 2016 opjusteres.

Samlet forventes et resultat efter skat for 2016 i niveauet 70–90 mio. kr. De tidligere forventninger til 2016, som blev udmeldt i forbindelse med offentliggørelsen af årsregnskabet 2015, var et nettoresultat i niveauet 40–60 mio. kr.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABPERIODENS 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 2016	1. halvår 2015	1. halvår 2016	1. halvår 2015
Renteindtægter	3	2.083	2.746	813	891
Renteudgifter	4	(778)	(527)	(559)	(183)
Netto renteindtægter		1.305	2.219	254	709
Udbytte af aktier m.v.		4.412	1.363	3.220	322
Gebyrer og provisionsindtægter		183.317	194.492	-	-
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(42.065)	(40.063)	(10)	(11)
Netto rente- og gebyrindtægter		146.969	158.011	3.465	1.019
Kursreguleringer	5	3.098	10.078	1.267	2.399
Andre driftsindtægter		6.992	7.024	5.028	5.658
Udgifter til personale og administration	6	(100.733)	(99.861)	(8.089)	(11.845)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(3.392)	(1.521)	(28)	(88)
Andre driftsudgifter		(300)	(900)	-	-
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder		-	-	39.684	57.898
Resultat før skat		52.634	72.830	41.328	55.042
Skat		(11.668)	(17.117)	(362)	671
Periodens resultat		40.966	55.713	40.966	55.713
Anden totalindkomst					
Omregning af udenlandske enheder		(21)	146	(21)	146
Anden totalindkomst i alt		(21)	146	(21)	146
Periodens totalindkomst i alt		40.945	55.859	40.945	55.859

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015
AKTIVER					
Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker		44.363	75.596	-	-
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	171.330	119.035	51.628	15.952
Udlån og andre tilgodehavender		3.366	866	3.366	866
Obligationer til dagsværdi	8	221.009	189.501	13.093	23.697
Aktier m.v. til dagsværdi	9	96.303	109.309	67.940	55.331
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-	-	345.854	368.691
Immaterielle aktiver		10.621	11.737	102	-
Øvrige materielle aktiver		4.202	3.920	31	42
Aktuelle skatteaktiver		22.427	12.961	142	-
Udskudte skatteaktiver		-	-	30	30
Andre aktiver	10	22.243	57.898	3.235	4.485
Periodeafgrænsningsposter		9.757	12.927	860	817
Aktiver i alt		605.619	593.751	486.281	469.911

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015
PASSIVER					
Gæld					
Gæld til kreditinstitutter		84.936	84.922	84.936	84.922
Indlån		50.235	10.019	-	-
Aktuelle skatteforpligtelser		-	-	1.515	1.515
Andre passiver	12	72.451	113.531	27.260	23.808
Periodeafgrænsningsposter		5.483	8.381	543	1.255
Gæld i alt		213.105	216.853	114.254	111.500
Hensatte forpligtelser					
Hensættelser til udskudt skat		1.487	1.487	-	-
Andre hensatte forpligtelser	13	19.000	17.000	-	-
Hensatte forpligtelser i alt		20.487	18.487	-	-
Egenkapital					
Aktiekapital		45.438	45.438	45.438	45.438
Akkumulerede værdiændringer					
Akkumuleret værdiregulering af udenlandske enheder		5	26	5	26
Andre reserver					
Nettoopskrivning efter indre værdis metode		-	-	141.393	101.709
Øvrige reserver		31.655	13.545	168.127	195.456
Overført overskud eller underskud		294.929	299.402	17.063	15.781
Egenkapital i alt		372.027	358.411	372.027	358.410
Passiver i alt		605.619	593.751	486.281	469.911

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

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

1. halvår 2016

1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2015	45.438	13.545	26	299.402	-	358.411
Periodens resultat	-	-	-	40.966	-	40.966
Anden totalindkomst Omregning af udenlandske enheder	-	-	(21)	-	-	(21)
Anden totalindkomst i alt	-	-	(21)	-	-	(21)
Periodens totalindkomst i alt	-	-	(21)	40.966	-	40.945
Transaktioner med ejere						
Ekstraordinært udbytte 2016	-	-	-	(45.438)	-	(45.438)
Køb af egne aktier	-	(4.594)	-	-	-	(4.594)
Salg af egne aktier	-	22.704	-	-	-	22.704
Egenkapital 30.06.2016	45.438	31.655	5	294.929	-	372.027

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

2015

1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	Minoritets- interesser	I alt
Egenkapital ultimo 2014	45.438	13.545	12	402.716	45.438	42	507.191
Periodens resultat	-	-	-	81.832	-	-	81.832
Anden totalindkomst							
Omregning af udenlandske enheder	-	-	14	-	-	-	14
Anden totalindkomst i alt	-	-	14	-	-	-	14
Periodens totalindkomst i alt	-	-	14	81.832	-	-	81.846
Transaktioner med ejere							
Udbytte 2014	-	-	-	-	(44.380)	-	(44.380)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2014	-	-	-	1.058	(1.058)	-	-
Udstedelse af optioner	-	-	-	540	-	-	540
Køb af egne aktier	-	-	-	(214.290)	-	-	(214.290)
Salg af egne aktier	-	-	-	27.546	-	-	27.546
Afgang af minoriteter	-	-	-	-	-	(42)	(42)
Egenkapital ultimo 2015	45.438	13.545	26	299.402	-	-	358.411

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

1. halvår 2016

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 2015	45.438	101.709	195.456	26	15.781	-	358.411
Periodens resultat	-	39.684	-	-	1.282	-	40.966
Anden totalindkomst Omregning af udenlandske enheder	-	-	-	(21)	-	-	(21)
Anden totalindkomst i alt	-	-	-	(21)	-	-	(21)
Periodens totalindkomst i alt	-	39.684	-	(21)	1.282	-	40.945
Ekstraordinært udbytte 2016	-	-	(45.438)	-	-	-	(45.438)
Køb af egne aktier	-	-	(4.594)	-	-	-	(4.594)
Salg af egne aktier	-	-	22.704	-	-	-	22.704
Egenkapital 30.06.2016	45.438	141.393	168.127	5	17.063	-	372.027

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

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	-	78.392	-	-	3.440	-	81.831
Anden totalindkomst Omregning af udenlandske enheder	-	-	-	14	-	-	14
Anden totalindkomst i alt	-	-	-	14	-	-	14
Periodens totalindkomst i alt	-	78.392	-	14	3.440	-	81.845
Transaktioner med ejere							
Ekstraordinært udbytte fra datterselskaber 2015	-	(52.500)	52.500	-	-	-	-
Forventet udbytte fra datterselskaber *)	-	(67.500)	67.500	-	-	-	-
Udbytte for 2014	-	-	-	-	-	(44.380)	(44.380)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2014	-	-	1.058	-	-	(1.058)	-
Køb af egne aktier	-	-	(214.290)	-	-	-	(214.290)
Salg af egne aktier	-	-	27.547	-	-	-	27.547
Udstedelse af optioner	-	-	540	-	-	-	540
Egenkapital ultimo 2015	45.438	101.709	195.456	26	15.781	-	358.411

*) Udbyttet blev godkendt på generalforsamlingen i foråret 2015.

Selskabets aktiekapital består af 45.437.820 stk. aktier a kr. 1 (ultimo 2015: 45.437.820).

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

Selskabet har 2.560.400 stk. udestående warrants ultimo juni 2016 (ultimo 2015: 3.636.100 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.

Aftalekurserne for de udstedte warrants og optioner er dagsværdien af de underliggende aktier på udstedelsestidspunktet tillagt en forrentning på diskontoen, opgjort på månedsbasis.

Egne aktier

1. halvår 2016	Aktier		I procent af aktiekapital
	Antal stk.	Nom. værdi	
Egne aktier primo	17.463.374	17.463.374	38,3%
Køb af egne aktier	-	-	-
Salg af egne aktier	(2.611.645)	(2.611.645)	(5,7%)
Egne aktier 30.06.2016	14.851.729	14.851.729	32,6%

Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med udnyttelse af warrants samt til enkelte medarbejdere i koncernen. Værdien af periodens køb og salg af egne aktier udgør netto 18.110 t.kr. Beløbet indeholder regulering af anskaffelsessummen på nogle betingede aktiekøb, der blev foretaget i slutningen af 2015, og som blev endelige i 2016.

Egne aktier

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	18.702.490	18.702.490	41,2%
Salg af egne aktier	(2.540.291)	(2.540.291)	(5,6%)
Egne aktier ultimo 2015	17.463.374	17.463.374	38,3%

Egne aktier er erhvervet, i forbindelse med at medarbejdere og bestyrelsesmedlemmer er fratrukket i koncernen. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere i koncernen samt i forbindelse med enkelte medarbejdere i koncernen har udnyttet deres warrants i selskabet. Som led i en tilpasning af koncernens kapitalstruktur blev der herudover indgået betingede overdragelsesaftaler med større aktionærer om køb af hele deres beholdning af aktier i selskabet samt delvis videresalg til en ny aktionær.

HALVÅRSREGNSKAB

Disse overdragelser blev formelt godkendt af Finanstilsynet i marts 2016. Værdien af årets køb og salg af egne aktier inkl. de betingede overdragelsesaftaler udgør netto 186.744 t.kr.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2015.

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012
Netto rente- og gebyrindtægter	146.969	158.011	166.479	147.719	113.858
Kursreguleringer	3.098	10.078	11.310	1.916	5.284
Udgifter til personale og administration	(100.733)	(99.861)	(83.619)	(81.056)	(94.575)
Periodens resultat	40.966	55.713	73.798	56.744	26.680

Balance

Egenkapital	372.027	518.545	478.674	307.669	217.811
Aktiver i alt	605.619	665.642	615.121	575.475	463.337

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	14,4%	14,2%	21,1%	26,7%	16,6%
Egenkapitalforrentning efter skat	11,2%	10,9%	15,9%	20,0%	12,4%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,50	1,71	2,15	1,91	1,37
Omkostningsprocent	66,5%	58,4%	46,5%	52,2%	73,0%
Kernekapitalprocent	34,5%	48,5%	47,3%	41,2%	31,7%
Kapitalprocent	34,5%	48,5%	46,6%	51,7%	44,5%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	763,4%	605,8%	582,1%	646,0%	556,3%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

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

1.000 kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012
Netto rente- og gebyrindtægter	3.465	1.019	1.279	735	1.032
Kursreguleringer	1.267	2.399	2.120	276	3.420
Udgifter til personale og administration	(8.089)	(11.845)	(7.463)	(6.449)	(5.811)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	39.684	57.898	73.250	54.886	24.225
Periodens resultat	40.966	55.713	73.799	56.746	26.681
Balance					
Egenkapital	372.027	518.545	478.632	307.629	217.772
Aktiver i alt	486.281	543.901	499.447	331.745	240.803
Nøgletal m.v.					
Egenkapitalforrentning før skat	11,3%	10,7%	15,9%	20,2%	12,8%
Egenkapitalforrentning efter skat	11,2%	10,9%	15,9%	20,0%	12,4%
Indtjening pr. omkostningskrone	6,09	5,61	10,84	9,76	5,65
Omkostningsprocent	16,4%	17,8%	9,2%	10,2%	17,7%
Kernekapitalprocent	61,1%	86,9%	87,6%	81,6%	91,6%
Kapitalprocent	61,1%	86,9%	87,6%	81,6%	91,6%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	763,4%	1.086,0%	1.094,5%	1.020,3%	1.150,0%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Morderselskab	
	1. halvår 2016	1. halvår 2015	1. halvår 2016	1. halvår 2015
NOTE 3 Renteindtægter				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	70	91	19	48
Obligationer	1.603	2.635	372	802
Afledte finansielle instrumenter i alt	(13)	(91)	-	2
Heraf valutakontrakter	(13)	(91)	-	2
Øvrige renteindtægter	422	112	422	40
I alt renteindtægter	2.083	2.746	813	891
NOTE 4 Renteudgifter				
Kreditinstitutter	(776)	(527)	(559)	(183)
Øvrige renteudgifter	(2)	0	-	0
I alt renteudgifter	(778)	(527)	(559)	(183)
NOTE 5 Kursreguleringer af				
Obligationer	20	544	(224)	441
Aktier m.v.	3.562	8.246	1.566	1.284
Valuta	(610)	1.615	(75)	701
Afledte finansielle instrumenter	126	(326)	-	(26)
I alt kursreguleringer	3.098	10.078	1.267	2.399
NOTE 6 Udgifter til personale og administration				
Vederlag til bestyrelse og direktion:				
Bestyrelse	(773)	(899)	(221)	(257)
Direktion *)	(7.396)	(12.496)	(2.454)	(3.729)
I alt	(8.168)	(13.395)	(2.675)	(3.986)
*) I første halvår 2015 indgår løn og fratrædelsesgodtgørelse for hele opsigelsesperioden til fritstillet direktør.				
Personaleudgifter:				
Lønninger	(51.117)	(45.070)	(3.630)	(5.250)
Pensioner	(4.164)	(3.973)	(323)	(506)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(7.508)	(6.230)	(21)	(49)
I alt	(62.789)	(55.274)	(3.974)	(5.804)

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	1. halvår 2016	1. halvår 2015	1. halvår 2016	1. halvår 2015

NOTE 6 fortsat

Øvrige administrationsudgifter	(29.775)	(31.193)	(1.439)	(2.055)
I alt udgifter til personale og administration	(100.733)	(99.861)	(8.089)	(11.845)

Antal beskæftigede

Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede

	104	97	10	13
--	-----	----	----	----

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2016	31.12. 2015	30.06. 2016	31.12. 2015

NOTE 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender på anfordring	171.330	119.035	51.628	15.952
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	171.330	119.035	51.628	15.952

NOTE 8 Obligationer til dagsværdi

Andre realkreditobligationer	196.467	159.801	1.959	2.232
Øvrige obligationer	24.542	29.700	11.134	21.465
I alt obligationer til dagsværdi	221.009	189.501	13.093	23.697

Renterisiko	1.401	1.809	267	1.431
-------------	-------	-------	-----	-------

Koncernen har ultimo juni 2016 stillet obligationer til en kursværdi af 36,2 mio. kr. (ultimo december 2015: 36,3 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og afvikling af børshandler.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2016	31.12. 2015	30.06. 2016	31.12. 2015
NOTE 9 Aktier m.v. til dagsværdi				
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq OMX Copenhagen A/S	26.732	26.527	19.225	13.892
Aktier noteret på andre børser	16.625	37.163	-	-
Unoterede aktier optaget til dagsværdi	52.946	45.619	48.715	41.439
I alt aktier m.v.	96.303	109.309	67.940	55.331
NOTE 10 Andre aktiver				
Forskellige debitorer	17.603	47.448	1.773	3.310
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	517	7.144	-	-
Tilgodehavende renter	2.513	1.847	502	262
Andre aktiver	1.609	1.459	960	913
I alt andre aktiver	22.243	57.898	3.235	4.485
Under forskellige debitorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	-	-	1.773	3.215

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 2016 kan performanceafhængigt forvaltningshonorar opgøres til 173 mio. kr. (pr. 31. december 2015: 159 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2016	31.12. 2015	30.06. 2016	31.12. 2015
NOTE 12 Andre passiver				
Forskellige kreditorer	24.175	46.205	8.473	4.018
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	1.259	8.931	-	-
Skyldige renter og provision	275	248	266	225
Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier	15.000	15.000	15.000	15.000
Øvrige passiver	31.742	43.147	3.522	4.565
I alt andre passiver	72.451	113.531	27.260	23.808

Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

-	-	-	-
---	---	---	---

NOTE 13 Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser vedrører incitamentsforpligtelser af indtægtsførte performanceafhængige forvaltningshonorarer.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2016	31.12. 2015	30.06. 2016	31.12. 2015
NOTE 14 Eventualforpligtelser				
Øvrige garantier (indeståelse over for Indskydergarantifonden)	606	537	-	-
I alt garantier m.v.	606	537	-	-

Andre eventualforpligtelser:

Øvrige forpligtelser (tilsagn om investering i kapitalfonde)	57.578	63.416	56.580	62.969
I alt andre eventualforpligtelser	57.578	63.416	56.580	62.969

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

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 14 fortsat

Pr. 30. juni 2016 er der et skatteaktiv på 22.407 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2015 var der et skatteaktiv på 12.918 tkr.).

Maj Invest Holding A/S 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 28. februar 2020 fra udlejers side.

De samlede lejeforpligtelser i uopsigelighedsperioden udgør:

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2016	31.12. 2015	30.06. 2016	31.12. 2015
Inden for 1 år	1.202	3.967	120	358
I alt	1.202	3.967	120	358

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

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06. 2016	31.12. 2015	30.06. 2016	31.12. 2015
Inden for 1 år	1.164	964	-	-
Mellem 1 år og 5 år	2.022	2.261	-	-
I alt	3.186	3.225	-	-
Eventualforpligtelser i alt	4.388	7.192	120	358

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.

Samtlige bestyrelsesmedlemmer samt hele direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til direktionsmedlemmerne, ejer aktier i Maj Invest Holding A/S. Direktør Henrik Parkhøi og EMLIKA ApS, der er nærtstående til direktør Jeppe Christiansen, ejer warrants i Maj Invest Holding A/S.

Erik Holm Holding ApS, der er nærtstående til direktør Erik Holm, har i 2016 udnyttet warrants til at købe aktier i Maj Invest Holding A/S.

Med undtagelse af ét medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem har hele bestyrelsen samt hele direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til direktionsmedlemmerne, i 2016 købt aktier i Maj Invest Holding A/S. Aktierne er købt til dagsværdi.

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Maj Invest Holding A/S for perioden 1. januar 2016 – 30. juni 2016.

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 2016 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 24. august 2016

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Erik Holm
Direktør

Henrik Parkhøj
Direktør

BESTYRELSE

København, den 24. august 2016

Tommy Pedersen
Formand

Henrik Andersen

Nils Bernstein

Ruth Schade

Klaus Bentin

Ken Bamberg Ernstsén

Tomas Munksgård Hoff

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