

INVESTERINGSFORENINGEN

MAJ
INVEST

KVARTALSNYT

ANDET KVARTAL 2014





Mads Krage

Formand for Investeringsforeningen Maj Invest.

Mads stod gennem 25 år i spidsen for Netto, som han har bygget op nærmest fra bunden. I dag står han i spidsen for Investeringsforeningen Maj Invest.

KVALITET, ENKELTHED OG KØBMANDSKAB

Investeringsforeningen Maj Invest har som mål at levere et godt afkast til medlemmerne. Kodeordene for Maj Invest er enkelthed, kvalitet og fokus på rimelige omkostninger.

ENKELTHED

Maj Invest lægger vægt på enkelthed og sammenhæng. Det gælder både den enkelte portefølje og hele investeringsforeningen. Vi tilbyder ikke et væld af specialiserede og avancerede afdelinger, men satser i stedet på mere basale afdelinger, der dækker den almindelige investors behov.

KVALITET

Kvalitet betyder for os, at vi står inde for det, vi laver. Vi lader ikke forbigående tendenser diktere, hvordan vi skal investere dine penge. Vi tror ikke på hurtige gevinster ved at investere i meget vækstorienterede og populære områder. Vi har fokus på den langsigtede opsparing.

ERFARNE MEDARBEJDERE

Porteføljerådgivningen i Maj Invest ligger hos Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, der også rådgiver Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD) og en lang række andre institutionelle investorer. Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S bygger sin investeringsfilosofi på faglig indsigt, og porteføljemanagerne bag de enkelte afdelinger har 10, 15 eller 20 års erfaring.

FÅ RÅDGIVNING I DIN EGEN BANK ELLER HOS VORES SAMARBEJDSBANKER

Afdelingerne i Maj Invest er børsnoterede, og du kan investere i Maj Invest gennem alle danske banker. Har du brug for mere rådgivning, står vores samarbejdsbanker klar til at hjælpe dig. Se listen på side 34.

LÆS MERE OM OS PÅ WWW.MAJINVEST.DK

Her kan du læse mere om de enkelte afdelinger i Maj Invest, og du kan bruge vores investeringsguide og opsparingsmodeller, hvis du ønsker inspiration til, hvordan du kan sammensætte din opsparing.

INVESTERINGSFORENINGEN

MAJ INVEST

Bernstorffsgade 50
1577 København V
Telefon 33 38 73 00
www.majinvest.dk
info@majinvest.dk
CVR-nr. 28 70 59 21

Medlemmer

Alle, der har investeret penge i Investeringsforeningen Maj Invest (Maj Invest), er automatisk medlem af foreningen. Bestyrelsen for Maj Invest vælges på generalforsamlingen.

Porteføljerådgiver:
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S (Fondsmæg-

lerselskabet Maj Invest) er porteføljerådgiver for Maj Invest og står for den daglige porteføljerådgivning af alle Maj Invests afdelinger.

Investeringsforvaltnings-
selskab: SEBinvest A/S
Investeringsforvaltnings-selskabet udfører en række administrative og investeringsmæssige opgaver i forbindelse med den dag-

lige drift af foreningen.

Depotbank:
Skandinaviska Enskilda Banken AB

Depotbanken har til opgave at udføre en lang række kontrolopgaver for at sikre medlemmernes opsparing.

Tilsyn: Finanstilsynet
Investeringsforeningen Maj Invest er under tilsyn af Finanstilsynet.

INDHOLDSFORTEGNELSE

MAKROØKONOMI

Midlertidig skuffelse	4
Obligationsmarkederne	6
Aktiemarkederne	7

AKTIEAFDELINGER

Maj Invest Danske Aktier	8
Maj Invest Europa Aktier	10
Maj Invest Aktier	12
Maj Invest Value Aktier	14
Maj Invest Emerging Markets	16
Maj Invest Global Sundhed	18

OBLIGATIONSAFDELINGER

Maj Invest Danske Obligationer	20
Maj Invest Obligationer	22

BLANDEDE AFDELINGER

Maj Invest Pension	24
Maj Invest Kontra	26
Maj Invest Makro	28

FAKTA

Omkostninger	30
Historiske afkast og udbytte	32
Stamdata	33
Inden du investerer	33
Samarbejdsbanker	34

	MORNING- STAR RATING™	AFKAST						SIDEN START		PERFORMANCE MORNINGSTAR KATEGORI™	
		2009	2010	2011	2012	2013	1. halvår 2014	Afkast	Perfor- mance	3 år	5 år
Danske Aktier	★★★	47,4	26,1	-19,8	26,0	35,7	17,6	131,6	+23,8	-1,6	-5,8
Europa Aktier	★★★	25,9	7,6	-6,1	15,6	15,8	5,6	5,7	-1,3	0,3	-3,2
Aktier	★★★★	30,1	24,4	-4,7	8,2	20,3	5,0	66,3	+21,9	+4,4	+10,9
Value Aktier	★★★★★	42,3	25,5	0,6	12,0	19,0	8,9	79,9	+35,4	+22,2	+59,8
Emerging Markets	Ikke rated	-	-	-	-	-	6,9	7,1	-0,5	-	-
Global Sundhed	Ikke rated	-	-	-	-	-	7,7	29,7	+7,7	-	-
Danske Obl.	★★★★	6,3	5,6	6,6	5,8	3,0	3,9	50,3	+8,6	+3,2	+4,3
Obligationer	★★★★★	9,8	6,4	3,9	10,5	0,2	4,7	51,3	+9,6	+6,7	+12,0
Pension	★★★★★	12,6	13,3	1,4	10,5	8,5	4,6	58,1	-	+16,0	+28,9
Kontra	Ikke rated	8,6	12,3	7,3	-0,4	-6,8	4,9	60,4	-	-	-
Makro	Ikke rated	-	-	-	-	2,2	5,9	8,5	-	-	-

Noter: Afdelingerne Pension, Kontra og Makro har ikke et sammenligningsindeks. Performance (merafkast i forhold til sammenligningsindeks) siden start er i forhold til den enkelte afdelings sammenligningsindeks. Performance i forhold til Morningstar Kategori™ er beregnet ud fra den sammenlignelige kategori hos (og data fra) Morningstar, der omfatter sammenlignelige afdelinger i Europa. Global Sundhed har skiftet investeringsområde i 2013 og har derfor ikke sammenligningstal på 3 års sigt. Afkastet i afdeling Makro er siden lancering d. 22. marts 2013, og afdelingen rates efter 36 måneder. Emerging Markets blev lanceret den 16. december 2013.



Arvid Stentoft Jakobsen
 Cheføkonom i
 Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

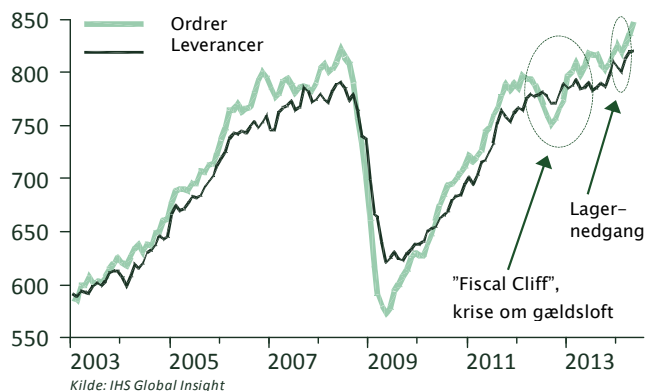
Arvid har mere end 20 års erfaring inden for global konjunktur- og finansmarkedsanalyse.

MIDLERTIDIG SKUFFELSE

Amerikansk økonomi skuffede fælt i årets første kvartal med et fald i BNP på 2,9 pct. Baggrunden for nedgangen var dels en usædvanlig hård vinter, som ramte privatforbruget og bygge- og anlægsaktiviteten, dels en markant nedgang i lagerinvesteringerne, som især ramte aktiviteten i industrisektoren.

Fremadrettet fastholder man dog generelt forventningerne om relativt robust vækst, hvilket også underbygges af de seneste konjunkturindikatorer. Dels er der tegn på et fornyet løft i lagerinvesteringerne, hvilket umiddelbart bekræftes af markant fremgang i industriproduktion og ordreindgang. Dels, og nok så væsentligt, er der tegn på fornyet fremgang i de faste investeringer efter en længere periode med stagnation.

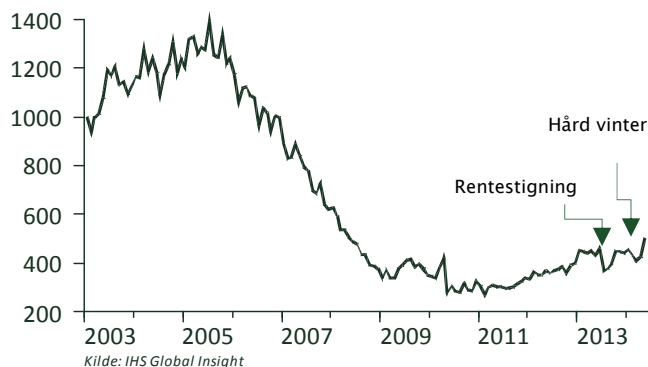
USA: kapitalgoder, non-defence excl. fly
 Mia. US\$, årsrate



Virksomhedernes investeringer i maskiner og inventar m.v. blev relativt hårdt ramt af usikkerheden i forbindelse med krisen omkring gældsloftet i slutningen af 2012 og den efterfølgende, ret brutale stramning af finanspolitikken, den såkaldte *fiscal cliff*.

Fra slutningen af 2013 har der dog været stadig tydeligere tegn på, at erhvervsinvesteringerne var ved at komme tilbage på vækstsporet, om end fremgangen blev kortvarigt afbrudt, da lagernedgangen i begyndelsen af 2014 medførte et midlertidigt dyk i kapacitetsudnyttelsen.

USA: salg af nye enfamiliehuse
 1.000 enheder, årsrate

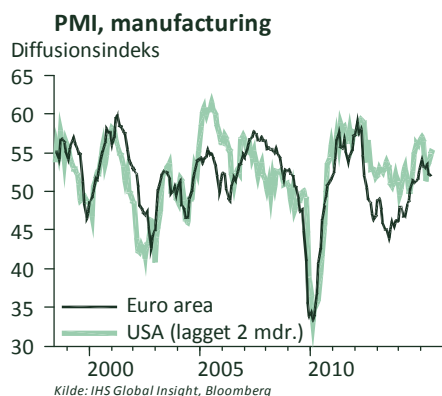


Tilsvarende er der tegn på fornyet fremgang i salget af nyopførte enfamiliehuse, som har været hæmmet først af rentestigningen i sommeren 2013, og senest af den hårde vinter. Salget af nye huse er afgørende for udviklingen i boliginvesteringerne.

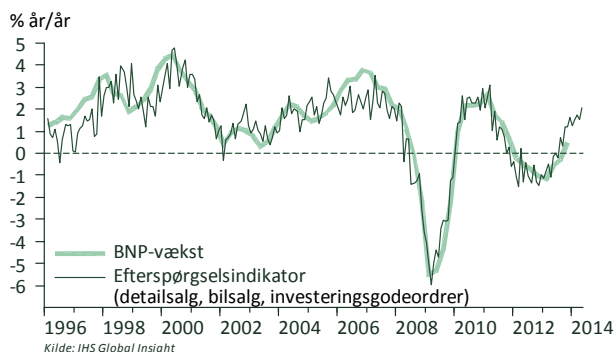
Derimod er det i denne sammenhæng af mindre betydning, at salget af eksisterende huse ligger noget svagere. Denne del af boligsalget har generelt været holdt oppe af mere spekulative opkøb i forbindelse med tvangssalg, og her begynder aktiviteten nu at aftage.

Med hensyn til udviklingen i Europa så har de seneste måneder budt på en mindre afsvækkelse i toneangivende økonomiske indikatorer som IFO og PMI.

Europa befinder sig tilsyneladende i starten af den konjunkturfase, hvor låneudviklingen begynder at bidrage positivt til væksten. I starten vokser den kreditfinansierede efterspørgsel, fordi den bliver mindre negativ, når gældsafviklingen begynder at gå langsommere. Den bliver positiv, i takt med at gældsafviklingen erstattes af låntagning og fortsætter derefter væksten, så længe tempoet i låntagningen stadig øges. At fremgangen faktisk er udtryk for dette fundamentale skift i den kreditfinansierede efterspørgsel, understøttes af, at bilsalget har været en væsentlig drivkraft bag udviklingen.



Vi opfatter dette som et typisk europæisk ekko af svækkelsen i USA lidt tidligere på året. I et lidt større perspektiv er det efter vores opfattelse langt vigtigere, at efterspørgslen til forbrug og investering fortsætter fremgangen og således indikerer en pæn styrkelse af BNP-væksten i Europa. Udviklingen afspejler, at euroområdet har passeret bunden af den bankkrise, der satte opsvinget i stå i 2012-13.



OBLIGATIONSMARKEDERNE

Troen på en "ny normal" med permanent lavvækst og "japanske tilstande" i de vestlige økonomier har siden sommeren 2011 domineret markedets forventninger til den langsigtede udvikling i pengepolitikken. Efter Maj Invest's vurdering er det den afgørende årsag til de lave obligationsrenter i den efterfølgende periode. USA har imidlertid gennem 2013 demonstreret sin

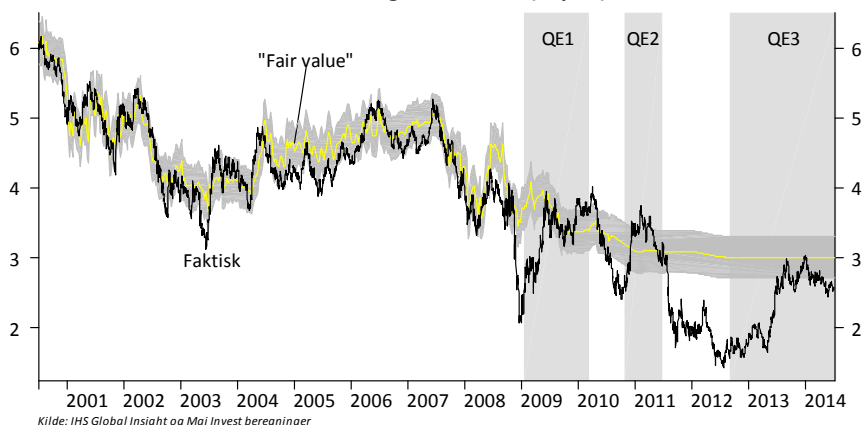
evne til fortsat at generere vækst på trods af markante opstramninger i finanspolitikken.

Det sætter et helt fundamentalt spørgsmålstejn ved forestillingen om japanske tilstande og dermed også ved forestillingen om, at pengepolitikken kan forblive ekstraordinært lempelig i meget lang tid fremover. Feds beslutning om

gradvist at afvikle obligationsopkøbsprogrammet QE3 understreger dette.

Rentestigningerne gennem 2013 afspejler efter Maj Invest's opfattelse investorernes svindende tro på den "ny normal". De er således ikke udtryk for, at investorerne allerede har inddiskonteret en fremtidig normalisering af den pengepolitiske styringsrente. Der er dermed risiko for yderligere rentestigninger, hvis markedet på et tidspunkt begynder at opfatte starten på en sådan normalisering som nært forestående. Ifølge Feds *forward guidance* af markedet bliver dette tidligst aktuelt i sommeren 2015, og foreløbig har markederne ikke vist tegn på at ville betvivle dette. Mod slutningen af 2014 ser vi imidlertid en risiko for et øget lønpres, og det kan få markedet til at fremrykke det forventede tidspunkt for, hvornår Fed vil begynde at hæve styringsrenten.

Amerikansk 10-års rente: faktisk og "fair value" (% p.a.)



BAGGRUND: FAIR VALUE PÅ OBLIGATIONSMARKEDET

Fair værdi bygger på en model for forventningsdannelsen på obligationsmarkedet, og figuren illustrerer således 10-års rentens forankring i forventningerne til den fremtidige pengepolitik. Den faktiske 10-års rente bevæger sig typisk i et interval på +/-0,3 procentpoint omkring den modelberegnete fair værdi. Markant større afvigelser vil generelt være udtryk for, at rentedannelsen er påvirket af ekstraordinære forhold, for eksempel QE-programmerne.

Siden midten af 2011 har forventningsdannelsen desuden i stigende grad været præget af en "this time is different"-opfattelse, hvor inve-

storene så stadig tydeligere paralleller til udviklingen i Japan siden 1990, og hvor perspektiverne for en normalisering af styringsrenten tegnede sig meget fjerne. Disse paralleller til Japan er nu ved at fortone sig.

Den amerikanske centralbank (Fed) har tidligere i to runder opkøbt statsobligationer. Først under finanskrisen, hvor Fed opkøbte for i alt 1.750 mia. dollar (QE1), og efterfølgende fra slutningen af 2010 frem til udgangen af juni 2011, hvor der blev opkøbt for i alt 600 mia. dollar (QE2). I midten af september 2012 vedtog Fed et nyt opkøbsprogram (QE3), hvor man købte stats- og realkreditobligationer for omkring 85 mia. dollar om

måneden. Dette program er nu under gradvis afvikling.

Rent porteføljetoretisk er udbudseffekten en såkaldt "beholdningseffekt", der vokser i takt med, at opkøbene reducerer obligationsudbuddet. Teoretisk skulle renten derfor falde under hele QE-programmet og derefter forblive lav, indtil Fed på et tidspunkt begynder at afvikle obligationsbeholdningen igen. Det forhold, at den faktiske rente under både QE1, QE2 og QE3 vendte tilbage til fair værdi, allerede mens Fed stadig var i fuld gang med at reducere obligationsudbuddet, er et udtryk for, at den isolerede udbudseffekt er negligabel på blot lidt længere sigt. I praksis giver QE kun volatilitet i renterne,

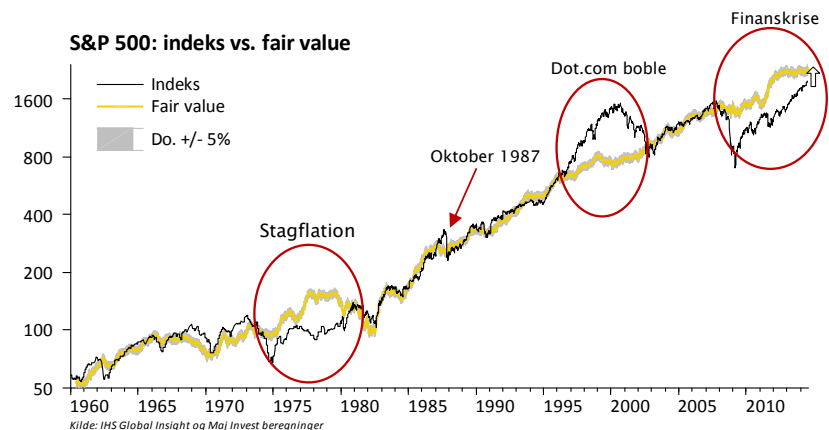
AKTIEMARKEDERNE

Aktier handler normalt forholdsvis tæt på deres underliggende fair værdi (Maj Invest-beregning). Under dotcom-boblen steg aktier dog til næsten det dobbelte af fair værdi, ligesom de på bunden af finanskrisen faldt til halvdelen.

Investorerne har indtil nu vist sig ude af stand til for alvor at lægge finanskrisen bag sig. En kombination af store hensættelser, generel skepsis over for opsvingets bæredygtighed og usikkerhed som følge af den europæiske gældskrise har fastholdt prissætningen af amerikanske aktier på et niveau markant under fair værdi. Aktuelt er S&P 500-indekset prissat på et niveau svarende til knap 80 pct. af fair værdi. Bemærk at grafen i figuren er vist på en logaritmisk skala. Troen på at økonomien kan genvinde sin tidligere styrke er dog i klar fremgang, og S&P 500 er nu oppe på en prissætning svarende

til 86 pct. af fair værdi. Markedet har tidligere vist sig i stand til at fastholde en skæv prissætning over meget lange forløb, men en fortsat styrkelse af konjunkturopsvinget kan skabe mulighed for en fortsat, gradvis normalisering af prissætningen.

Prissætningen af amerikanske aktier er generelt normgivende for prissætningen af globale aktier, og tilsvarende forhold gælder således for europæiske, herunder danske, aktier.



ikke varigt lavere renter, og virkningen er størst i den forventningsdrevne initiale fase, inden opkøbsprogrammet reelt går i gang.

BAGGRUND: FAIR VALUE PÅ AKTIEMARKEDET

Fondsmæglerselskabet Maj Invest estimerer fair værdi ud fra virksomhedernes indtjening og det risikofri alternativafkast udtrykt ved renten på en 10-årig statsobligation.

Vi anvender i denne sammenhæng et indtjeningsbegreb, der er renset for en lang række hensættelser og op- eller nedskrivninger. Det svarer nærmest til "resultat før justeringer over balancen". Dette indtjenings-

begreb er et bedre mål for virksomhedernes underliggende evne til at tjene penge, som er det, aktiemarkedet under normale omstændigheder prissættes efter.

Efter finanskrisen gælder det dog, ikke mindst for banksektoren og virksomheder med store pensionsfonde, at en væsentlig del af indtjeningen i en årrække ikke direkte kommer aktionærene til gode. Den må hensættes for at genskabe egenkapitalen.

Da det anvendte indtjeningsbegreb netop ikke indeholder disse hensættelser, er det uklart, i hvilket omfang den lave prissætning efter

finanskrisen afspejler en effekt af store hensættelser, og i hvilket omfang der er tale om en generel mistillid til opsvingets bæredygtighed.

I begge tilfælde er det dog vores opfattelse, at en fortsat styrkelse af opsvinget gradvist vil medføre en tilbagevenden til den historiske norm for prissætningen af aktier (fair værdi).

Bemærk at skalaen i figuren er logaritmisk.



Keld Henriksen
Aktiechef



Peter Stenholt
Seniorporteføljemanager

Keld og Peter er ansvarlige for Maj Invest Danske Aktier.

Keld har mere end 20 års erfaring fra den finansielle branche, hvor han har arbejdet med styring af specielt danske aktieporteføljer. Peter er cand.polit. og har de seneste 10 år arbejdet med analyse og udvælgelse af danske aktier.

MAJ INVEST DANSKE AKTIER

KÆRE INVESTOR

Afkast bør altid vurderes på mindst tre års sigt, men isoleret set er et kvartalsafkast for afdelingen på 7,2 pct. meget tilfredsstillende og på niveau med markedsafkastet for samme periode på 6,7 pct. Absolut set er et afkast for afdelingen på 17,6 pct. for årets første seks måneder ligeledes meget tilfredsstillende.

Det danske aktiemarked fortsatte sin stærke udvikling i andet kvartal af 2014 og er i løbet af 2½ år fordoblet i værdi.

På den internationale scene er der ikke tegn på reel afklaring i konflikten mellem Ukraine og Rusland. For nærværende har de finansielle markeder dog valgt at tolke krisen som mindre væsentlig. Lidt tættere på os selv har Den Europæiske Centralbank, ECB, sænket den ledende rente og samtidig indført en negativ rente på 0,1 pct. på overskydende indlån i ECB.

Regnskaberne for andet kvartal 2014 er aflagt og generelt er indtrykket ganske positivt. Kun få og relativt beskedne nedjusteringer og langt flere opjusteringer, end der normalt opleves efter andet kvartal. Ydermere taler mange virksomheder nu om mere tydelige væksttegn i Europa. Tendensen afspejler sig dog ikke hos de danske banker, der samstemmende taler om manglende lånelyst både hos erhvervslivet og private. Og selvom der ikke er meget til salg, er konsolideringslysten stadig betydelig i sektoren. Senest så man Spar Nord købe en udlånsportefølje på 4 mia. kr. fra FIH.

En af de væsentligste selskabsspecifikke nyheder i kvartalet var, at A.P. Møller-Mærsk ikke fik tilladelse til etableringen af sin rutealliance kaldet "P3 Network". Planen var at etablere alliancen med to af de øvrige store aktører inden for containersejlad MSC Mediterranean Shipping Company og CMA CGM. Alliancen strandede på et forbud hos det kinesiske erhvervsministerium. Projektet skulle være næste skridt i nedbringelse af enhedsomkostningerne i en industri, der historisk har været urentabel, og da man allerede havde opnået tilladelse i såvel EU som USA, kom afslaget som en overraskelse for aktiemarkedet.

■ Afkast

Morningstar Rating™
Aktier – Danmark

Startdato: 16-12-2005

Fondskode: DK0060005171

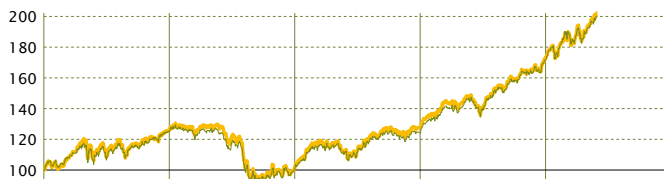
Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: OMXCCap

★★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	17,6 %	17,3 %	0,3 %
Seneste kvartal	7,2 %	6,7 %	0,5 %
1 år	45,6 %	45,2 %	0,4 %
3 år ann.	19,0 %	19,9 %	-0,9 %
5 år ann.	19,5 %	19,1 %	0,4 %

Afkast	2010	2011	2012	2013	06-2014
Fond	26,1 %	-19,8 %	26,0 %	35,7 %	17,6 %
Indeks	25,3 %	-19,9 %	23,8 %	38,3 %	17,3 %
Morningstar Kategori™	30,0 %	-20,2 %	23,0 %	38,6 %	18,3 %

Investeringsområde

RISIKO- OG AFKASTPROFIL



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investingshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingen investerer i danske aktier og øvrige aktier, som er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen.

Strategien for afdelingen er den langsigtede investering, hvor der lægges stor vægt på et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette opnås gennem information til markedet og ved jævnlige møder med virksomhedernes ledelser, da deres track record og troværdighed er afgørende. Tilgangen er pragmatisk og købsmandsmæssig.

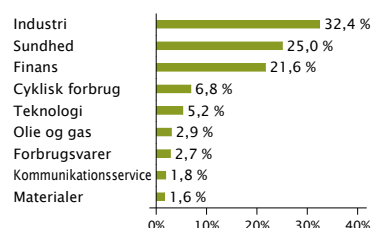
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2014

Selskabsfordeling



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-0,4
Kurs/Indtjening	16,4
Kurs/Indreværdi	2,4
ROE	19,4

Da stockpicking er fundamentet i afdelingen, skal afkastforskellen i forhold til det generelle aktiemarked findes i den enkelte akties udvikling.

Den væsentligste positive bidragsyder i andet kvartal er H. Lundbeck, hvor afdelingen kun har en begrænset investering. H. Lundbeck arbejder på at få genskabt vækst efter patentudløb af virksomhedens storsælgende depressionsmedicin, og selskabet er derfor meget afhængig af sin forskningspipeline, hvorfor det var en stor skuffelse, at man ikke opnåede det ønskede effektresultat i fase III med et stof mod slagtilfælde. Alt i alt er aktiekursen faldet 20 pct. i kvartalet. Desuden har det bidraget positivt, at afdelingen ikke har investeret i Dampskibsselskabet Norden, Københavns Lufthavne og Rockwool Intl.

Modsat har investering i teknologivirksomheden SimCorp bidraget negativt. I modsætning til egen forventning skuffer salget af virksomhedens primære produkt SimCorp Dimension på det vigtige amerikanske marked. Man har udskiftet den lokale ledelse i USA og er stadig optimistisk omkring mulighederne. Derudover har overvægt i Novo Nordisk og undervægt i Coloplast bidraget negativt. Absolut set har afdelingen sine største investeringer i Novo Nordisk, A.P. Møller-Mærsk og Danske Bank. I forhold til sammenligningsindekset har afdelingen sine største overvægte i IC Companys, OW Bunker, G4S, Sydbank, Össur samt DSV, mens de største undervægte er i Coloplast, Carlsberg, TDC, Københavns Lufthavne, Rockwool Intl. og H. Lundbeck.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2014

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Novo Nordisk A/S	Sundhed	DNK	9,5 %	Coloplast A/S	Sundhed	DNK	4,6 %
Danske Bank	Finans	DNK	8,6 %	ISS A/S	Industri	DNK	3,9 %
A P Møller - Mærsk A	Industri	DNK	7,5 %	Pandora A/S	Cyklisk forbrug	DNK	3,9 %
Vestas Wind Systems	Industri	DNK	5,9 %	TRYG A/S	Finans	DNK	3,9 %
DSV A/S	Industri	DNK	4,6 %	William Demant Holding	Sundhed	DNK	3,6 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest
 Bernstorffsgade 50
 1577 København V
 www.majinvest.dk
 info@majinvest.dk

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Ulrik Jensen
Seniorporteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Europa
Aktier.

Ulrik er uddannet cand.merc. Han har 10 års erfaring med aktieanalyse og valueinvestering.

MAJ INVEST EUROPA AKTIER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2014 et afkast på 3,5 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende, men en anelse lavere end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Europa, der omregnet til danske kroner havde et afkast på 3,8 pct.

De europæiske aktiemarkeder fortsatte den positive stemning fra årets første kvartal, og overordnet set har andet kvartal givet større stigninger end første del af året. Denne udvikling er i nogen grad drevet af lavere renter og det faktum, at situationen i Sydeuropa er forbedret mærkbart, blandt andet i den finansielle sektor. Selvom situationen i Ukraine har bølget frem og tilbage i løbet af de seneste måneder, har investorerne generelt set lagt det nuværende kriseniveau bag sig, og fokus er ikke længere på nyhederne fra det uroplagede land i relation til kursudviklingen blandt de toneangivende selskaber i Europa. Investorerne ser således allerede igennem krisen og dens indtil videre begrænsede konsekvenser for europæisk erhvervsliv.

Centralbankchefen for Den Europæiske Centralbank, Mario Draghi, er fortsat bekymret for den økonomiske udvikling i eurozonen, og man valgte i andet kvartal at sænke de korte renter yderligere i et forsøg på at sætte gang i den svage europæiske økonomi. Derudover signalerede centralbanken, at den fortsat er parat til at gøre, hvad der skal til for at holde renterne nede indtil den økonomiske aktivitet viser tegn på forbedringer.

På valutafronten er dollar styrket marginalt i forhold til både euro og danske kroner, blandt andet som følge af Den Europæiske Centralbanks og Draghis udmeldinger i løbet af maj og juni måned.

■ Afkast

Morningstar Rating™
Aktier – Europa Large Cap Blend

Startdato: 07-06-2007

Fondskode: DK0060079960

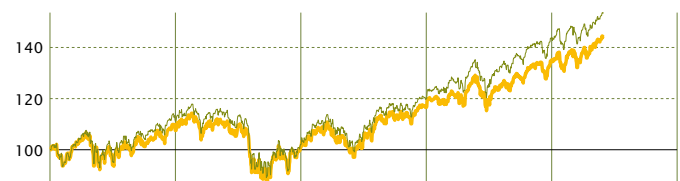
Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI Europe Index inkl. nettoudbytter

★★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	5,6 %	6,1 %	-0,5 %
Seneste kvartal	3,5 %	3,8 %	-0,3 %
1 år	20,8 %	22,7 %	-1,9 %
3 år ann.	9,6 %	10,7 %	-1,2 %
5 år ann.	11,7 %	13,6 %	-1,9 %

Afkast	2010	2011	2012	2013	06-2014
Fond	7,5 %	-6,1 %	15,6 %	15,8 %	5,6 %
Indeks	11,3 %	-8,3 %	17,7 %	19,8 %	6,1 %
Morningstar Kategori™	11,8 %	-11,2 %	18,3 %	19,6 %	4,4 %



Henrik Ekman

Aktiechef

Ansvarlig for Maj Invest Aktier.

Henrik er uddannet cand.merc. i regnskab og finansiering og har mere end 20 års erfaring med rådgivning om forvaltning af aktieporteføljer og aktieanalyse.

MAJ INVEST AKTIER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2014 et afkast på 4,0 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende, men er lavere end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner udviste en stigning på 5,3 pct. Som altid bør afkastet ses over en længere periode på minimum tre år, som er den kortest anbefalede investeringshorisont.

Oven på en relativt afdæmpet stemning på aktiemarkedene i første kvartal vendte den positive stemning for alvor tilbage i løbet af andet kvartal. På nøgletalsfronten begyndte det at se bedre ud både i USA og Kina. Virksomhedernes regnskaber var også pæne, denne gang ledsaget af en anelse mere optimistiske udsagn om fremtiden og hævdede estimater fra analytikerne. På denne positive baggrund betød det, i modsætning til udviklingen i første kvartal, mindre, at den geopolitiske situation stadig var uafklaret flere steder. Ikke mindst i Irak, hvor de borgerkrigs-lignende tilstande fik olieprisen til at stige yderligere, men indtil videre ikke til et niveau, der af markedet vurderedes at ville dæmpe den økonomiske vækst.

På regionsniveau var det emerging markets, der steg kraftigst i andet kvartal og dernæst Japan. Sidstnævnte bl.a. som reaktion på de store kursfald i første kvartal på grund af frygt for effekterne af en generel momsforhøjelse. Europa udviste de laveste stigninger i kvartalet oven på Den Europæiske Centralbanks annoncering af ukonventionelle pengepolitiske lempelser. På sektorniveau steg energiaktier mest som følge af stigende oliepriser, og dernæst steg også forsyningssektoren kraftigt, hvilket er noget atypisk for et positivt aktiemarked drevet af bedre konjunktural. Tilsvarende atypisk udviste de ellers konjunkturfølsomme sektorer som varigt forbrug, finans og industri de laveste afkast i kvartalet.

Trods pæne stigninger er aktier generelt set ikke dyre, men yderligere kursstigninger må i højere grad forventes at være drevet af den underliggende indtjeningsvækst i virksomhederne og opjustering af forventningerne hertil.

■ Afkast

Morningstar Rating™
Aktier – Globale Large Cap Blend

★★★★

Startdato: 16-12-2005

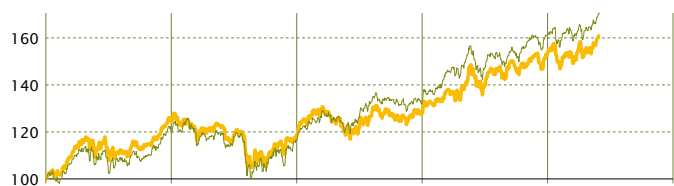
Fondskode: DK0060005254

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	5,0 %	6,8 %	-1,8 %
Seneste kvartal	4,0 %	5,3 %	-1,3 %
1 år	16,6 %	17,7 %	-1,1 %
3 år ann.	11,2 %	13,9 %	-2,8 %
5 år ann.	13,6 %	15,6 %	-1,9 %

Afkast	2010	2011	2012	2013	06-2014
Fond	24,3 %	-4,7 %	8,2 %	20,3 %	5,0 %
Indeks	19,7 %	-2,6 %	14,5 %	21,2 %	6,8 %
Morningstar Kategori™	16,9 %	-8,1 %	12,7 %	17,5 %	5,5 %

Investeringsområde

RISIKO- OG AFKASTPROFIL



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investingshorisont:

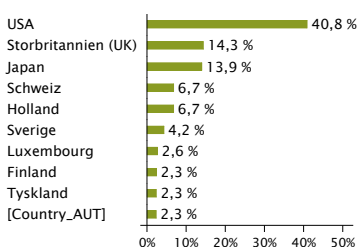
Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingen investerer i 40-60 forskellige og primært større danske og udenlandske virksomheder bredt repræsenteret på brancher og regioner. Aktieudvælgelsen tager udgangspunkt i traditionelle nøgletal som P/E (price/earning) og K/I (kurs/indre værdi), der sættes i forhold til virksomhedens forventede indtjening og egenkapitalforrentning (ROE). Der fokuseres på det langsigtede potentiale, og der gås gerne mod strømmen, hvis det vurderes, at markedet undervurderer en virksomheds potentiale. Da der er tale om en bred global portefølje, inddrages kontinuerligt en vurdering af den internationale makroøkonomiske udvikling, når de enkelte aktier vælges.

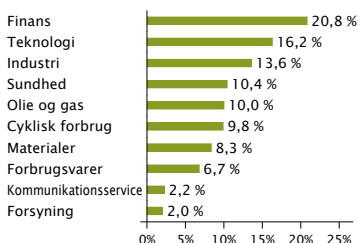
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2014

Top 10 Lande



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-0,7
Kurs/Indtjening	15,8
Kurs/Indreværdi	1,5
ROE	11,2

Overordnet set var afdelingens afkast i andet kvartal især positivt påvirket af høje afkast inden for sektorerne energi, forsyning og stabilt forbrug. Det var bl.a. investeringerne i de to amerikanske producenter af olie- og skif-ferlagsgas Continental Resources og Chesapeake, det brasilianske vandforsyningsselskab Sabesp og Coca Cola, der steg mest inden for de tre sektorer. Til gengæld påvirkede sektorerne industri, råvarer og finans især afdelingens afkast negativt. Bl.a. investeringerne i amerikanske Owens Corning, der producerer byggematerialer, italienske CNH Industrial, der producerer lastbiler og landbrugsmaskiner samt den schweiziske bank Credit Suisse udviste store negative afkast. Uden for disse områder udviste bl.a. den japanske lastvognproducent Isuzu Motors betydelige kursstigninger, mens investeringen i den amerikanske medievirksomhed Discovery Communication udviste store kursfald.

Hvad angår det relative afkast, var det især afdelingens valg og vægtning af aktier inden for sektorerne industri og finans, der bidrog negativt, mens aktievalgene inden for især energi bidrog positivt.

På sektorniveau vurderes industri, teknologi og finans fortsat positivt pga. prisfastsættelsen og forventninger om bedre konjunkturer, der især vurderes at kunne øge forventningerne til indtjeningsvæksten inden for disse områder. Tilsvarende vurderes Japan og Europa at have stort potentiale for opjustering af indtjeningsvæksten i virksomhederne.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2014

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Cisco Systems Inc	Teknologi	USA	2,7 %	Qualcomm Inc.	Teknologi	USA	2,5 %
Honda Motor Co	Cyklisk forbrug	JPN	2,6 %	Standard Chartered Plc.	Finans	GBR	2,5 %
Samsonite International SA	Cyklisk forbrug	LUX	2,6 %	Prudential Financial	Finans	USA	2,5 %
BG Group Plc.	Olie og gas	GBR	2,6 %	Continental Resources Inc/OK	Olie og gas	USA	2,5 %
Canon	Industri	JPN	2,6 %	Royal Bank of Scotland Group	Finans	GBR	2,5 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest
 Bernstorffsgade 50
 1577 København V
 www.majinvest.dk
 info@majinvest.dk

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Kurt Kara
Aktiechef



Ulrik Jensen
Seniorporteføljemanager

Kurt og Ulrik er ansvarlige for Maj Invest Value Aktier.

Kurt er uddannet cand.polit. Han har 12 års erfaring med investering og har i de senere år haft valueaktier som sit primære arbejdsområde. Ulrik er uddannet cand.merc. Han har 10 års erfaring med aktieanalyse og valueinvestering.

MAJ INVEST VALUE AKTIER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2014 et afkast på 6,4 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner havde et afkast på 5,3 pct. Afkast bør altid vurderes over mindst tre år, idet der anbefales en investeringshorisont på minimum tre år.

Aktiemarkedene fortsatte deres positive trend gennem andet kvartal og viste i kølvandet på fornuftige makrotal fra den amerikanske økonomi tegn på stabilisering. Solid jobskabelse i USA og stigende resultater blandt mange amerikanske virksomheder fortsatte med at understøtte investorenes appetit på aktier, og de rekordlave renter betød fortsat, at alternativerne var få. Til trods herfor viser forskellige undersøgelser, at mange fonde i specielt USA stadigvæk har en betydelig kontantandel, hvilket taler for, at der stadigvæk er potentiale for yderligere købsinteresse. Ligeledes var bedring i den kinesiske økonomi med til at understøtte markederne.

Den fortsatte politiske uro i Ukraine og den seneste opblusning af situationen i Irak har ikke haft effekt på de globale aktiemarkeder, og emerging markets-aktierne har tilmed haft et pænt *come back* i perioden, i takt med at investorerne ser igennem disse, indtil videre, regionale kriser.

På valutamarkedene var der ikke større bevægelser, og dollar blev blot styrket beskedent i løbet af andet kvartal over for de toneangivende valutakryds.

Afdelingen har fortsat en betydelig andel af investeringer i USA, en eksposering som dog forretningsmæssigt er lavere, eftersom dele af omsætningen og indtjeningen i virksomhederne ligger uden for Nordamerika. På den korte bane vil afkastet dog være påvirket af udsving i dollar over for andre landes valutaer, selvom denne effekt over lidt længere tid er neutral.

■ Afkast

Morningstar Rating™ ★★★★★
Aktier – Globale Large Cap Blend

Startdato: 16-12-2005

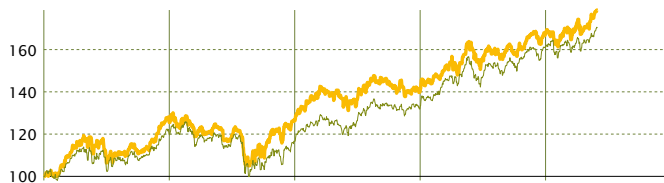
Fondscode: DK0060005338

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	8,9 %	6,8 %	2,1 %
Seneste kvartal	6,4 %	5,3 %	1,1 %
1 år	18,6 %	17,7 %	0,9 %
3 år ann.	15,8 %	13,9 %	1,8 %
5 år ann.	19,0 %	15,6 %	3,4 %

Afkast	2010	2011	2012	2013	06-2014
Fond	25,5 %	0,7 %	12,0 %	19,0 %	8,9 %
Indeks	19,7 %	-2,6 %	14,5 %	21,2 %	6,8 %
Morningstar Kategori™	16,9 %	-8,1 %	12,7 %	17,5 %	5,5 %

■ Investeringsområde

RISIKO- OG AFKASTPROFIL



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

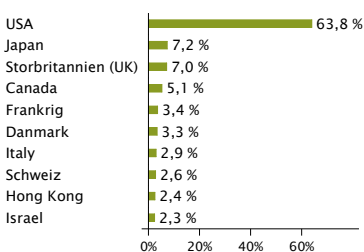
Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingen kan investere i danske og udenlandske børsnoterede aktier valgt ud fra en værdibaseret tilgang og en vurdering af selskabets markedsposition. Afdelingen investerer ud fra den grundlæggende filosofi, at det på længere sigt især kan betale sig at investere i selskaber, der vurderes at være prismæssigt undervurderet. Afdelingen har ikke et branche- eller landemæssigt fokus, og det betyder, at den kan investere i alle lande, i alle sektorer og i små såvel som store selskaber.

■ Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2014

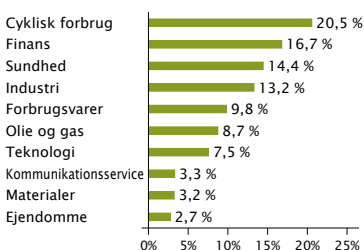
Top 10 Lande



Kvartalets bedste investering var den japanske møbelkæde Nitori Holdings, der noterede sig en kursfremgang på godt 25 pct. efter et solidt regnskab. Derudover gav det amerikanske olie- og gasselskab Apache Corp. en stigning på over 20 pct. i løbet af andet kvartal.

Vi har i andet kvartal været forholdsvis aktive, og der er foretaget en del omlægninger. Der er således solgt helt ud af de resterende poster i Samsung Electronics og Danaher. Derudover er positionen i DIRECTV blevet solgt helt ud, efter at den amerikanske telegigant AT&T fremsatte et samlet købstilbud på selskabet.

Sektorfordeling for aktier



Provenuet fra disse frasalg og en række mindre justeringer af eksisterende investeringer er anvendt til at etablere nye positioner i det Hong Kong-baserede handelsselskab Li & Fung samt japanske Daito Trust Construction. Derudover er der også etableret en ny position i emballagevirksomheden Ball Corp og TRW Automotive Holdings, der producerer sikkerhedsudstyr og reservedele til biler. Vi anser alle disse selskaber for at være undervurderede og opfylde vores krav til kvalitet og solide fundamentale forhold.

Nøgletal

Info ratio	0,4
Kurs/Indtjening	14,4
Kurs/Indreværdi	1,6
ROE	21,9

■ 10 største investeringer

Pr. 31-05-2014

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
American International Group	Finans	USA	6,4 %	Advance Auto Parts	Cyklisk forbrug	USA	4,2 %
Union Pacific Corp	Industri	USA	4,6 %	Reckitt Benckiser Group PLC	Forbrugsvarer	GBR	4,1 %
United Health Group	Sundhed	USA	4,5 %	Hess Corp	Olie og gas	USA	4,0 %
Nitori Co Ltd	Cyklisk forbrug	JPN	4,5 %	Cigna Corp	Sundhed	USA	4,0 %
Goldman Sachs Group Inc.	Finans	USA	4,3 %	IBM	Teknologi	USA	3,8 %

■ Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest
 Bernstorffsgade 50
 1577 København V
 www.majinvest.dk
 info@majinvest.dk

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Pascal Pierre Lasnier
Aktiechef



Lars Rømer Sørensen
Seniorporteføljemanager

Pascal og Lars er ansvarlige for afdeling Maj Invest Emerging Markets.

Pascal har mere end 20 års erfaring med investeringer og aktieudvælgelse inden for globale aktier, og Lars har mere end 25 års erfaring med investeringer i emerging markets.

MAJ INVEST EMERGING MARKETS

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2014 et afkast på 6,8 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende, men lidt mindre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Global Emerging Markets, der omregnet til danske kroner havde et afkast på 7,1 pct. Som altid bør afkastet ses over en periode på minimum tre år, der er den korteste anbefalede investeringshorisont.

Investorerens appetit for at investere i emerging markets blev væsentlig styrket af et meget positivt valgresultat i Indien, hvor premierminister Modi vandt klart flertal i parlamentet. Valgresultatet medførte kraftige stigninger i de indiske aktier, hvor også afdelingens investering i Mahindra & Mahindra steg med over 20 pct. Vi vurderer, at Indien ved udgangen af andet kvartal er overvurderet, og at prisfastsættelsen af de indiske aktier ikke afspejler den usikkerhed og kolossale opgave, der nu ligger for premierminister Modi i at vende den indiske økonomi i en positiv retning. Trods det positive valgresultat vil vi ikke øge vægtingen i Indien på dette prisniveau.

Derimod har svigtende vælgertilslutning i opinionsmålinger til Jakartas borgmester Jokowi i Indonesien medført, at aktiemarkedet her er faldet i løbet af andet kvartal. Faldet har ikke berørt afdelingens performance, da afdelingens investering i Nippon Indosari steg mere end 30 pct. Selskabet kom ud med et resultat for andet kvartal, der var bedre end ventet. Vi har udnyttet faldet i Indonesien til at øge eksponeringen mod kommende infrastrukturinvesteringer ved køb af Indocement og Semen Indonesia.

Militærkup i Thailand i maj måned medførte en smule uro på aktiemarkedet, men blev hurtigt afløst af stigninger, da investorer vandt tillid til, at den nye militære regering vil fremrykke politiske beslutninger for at genskabe tilliden og vende den økonomiske udvikling i Thailand.

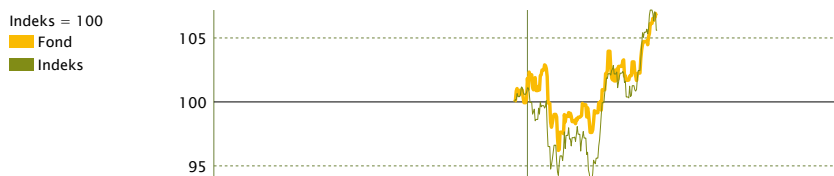
Afdelingens nylige investering i mexicanske Grupo Lala bidrog væsentligt til performance, da aktien steg 25 pct. i andet kvartal. Derimod trak afdelingens investeringer i kinesiske Intime Retail og malaysiske Parkson Retail ned med kursfald på henholdsvis 22 og 12 pct. Forbrugernes manglende købelyst i fysiske butikker ramte også hardwareproducenten Digital China, der faldt 10 pct.

■ Afkast

Morningstar Rating™
Aktier – Globale Nye Markeder
Startdato: 16-12-2013
Fondscode: DK0060522316
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI EM NR EUR

Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	6,9 %	6,7 %	0,2 %
Seneste kvartal	6,8 %	7,1 %	-0,3 %
1 år	-	-	-
3 år ann.	-	-	-
5 år ann.	-	-	-

– Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	2013	06-2014
Fond	-	6,9 %
Indeks	-	6,7 %
Morningstar Kategori™	-	6,4 %

■ Investeringsområde

RISIKO- OG AFKASTPROFIL



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

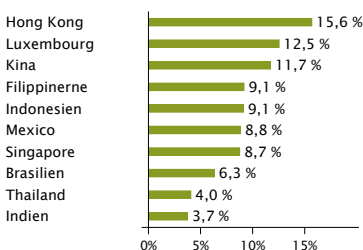
Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingen investerer i aktier, der handles på markedspladser i emerging markets-lande og/eller i aktier i selskaber, der er hjemmehørende eller har hovedaktivitet i emerging markets-lande. Afdelingen investerer i mellem 30-40 selskaber. Strategien er at investere i kvalitetsselskaber og følge en disciplineret investeringsproces. I udvælgelsen af aktier lægges der lige så meget vægt på at fravælge de dårlige investeringer som på at finde de gode.

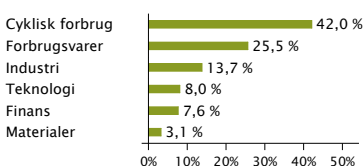
■ Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2014

Top 10 Lande



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	17,2
Kurs/Indreværdi	1,8
ROE	15,4

Militærkuppet i Thailand medførte en omlægning i porteføljen, idet vi besluttede at sælge de to forbrugsaktier CP Food og Robinsons Department Store. Investeringerne er omlagt til Bangkok Bank, der har størst eksponering mod udlån til virksomheder. Vi vurderer, at med den nye regering vil virksomhedernes investeringer være med til at drive væksten.

Væksten i Kina har længe været en stor bekymring for aktiemarkedet. Specielt det faldende boligmarked har vakt bekymring. Dette har medført generelle fald i mange kinesiske aktier, heriblandt mange gode internetselskaber og selskaber på Macau. Den kinesiske regering har sidenhen indført lempelser på pengemængden ved nedsættelse af bankernes kapitalkrav, der er blandt verdens højeste samt ved adskillige lokale lempelser på boligmarkedet. Seneste økonomiske nøgletal viser en fornyet stigning i den økonomiske aktivitet med stort overskud på handelsbalancen og et PMI-indeks på 50,8 mod forventet 49,4.

De faldende kurser på kinesiske aktier har medført, at flere særdeles gode selskaber er blevet meget attraktive. Vi har hilst den mulighed velkommen og har således investeret i de tre stærke internetselskaber SouFun Holding, 51job og YY Inc. samt i to Macauselskaber Sands China og Melco Crown. Dermed er afdelingens eksponering mod den stærkt voksende serviceindustri i både Kina og på Macau øget betragteligt.

■ 10 største investeringer

Pr. 31-05-2014

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
GT Capital Holdings Inc	Cyklisk forbrug	PHL	5,6 %	Parkson Retail Asia Ltd	Cyklisk forbrug	SGP	3,6 %
Li & Fung Ltd	Industri	HKG	5,1 %	Mahindra & Mahindra	Cyklisk forbrug	IND	3,6 %
Hutchison Whampoa	Cyklisk forbrug	HKG	4,5 %	Intime Retail Group Co Ltd	Cyklisk forbrug	CHN	3,5 %
Samsonite International SA	Cyklisk forbrug	LUX	4,0 %	Cia Cervecerias Unidas SA	Forbrugsvarer	CHL	3,5 %
Cia Brasileira De Distribuicao	Forbrugsvarer	BRA	3,8 %	Baidu Inc	Teknologi	CHN	3,4 %

■ Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest
 Bernstorffsgade 50
 1577 København V
 www.majinvest.dk
 info@majinvest.dk

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Morten Rask Nymark
Seniorporteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Global Sundhed.

Morten er uddannet cand.merc. i regnskab og finansiering og har 13 års erfaring med miljøinvesteringer.

MAJ INVEST GLOBAL SUNDHED

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2014 et afkast på 5,0 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende, men lidt lavere end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg 5,3 pct. Afkastet bør dog altid vurderes på mindst tre års sigt, idet der anbefales en investeringshorisont på minimum tre år.

Maj Invest har generelt et positivt syn på den makroøkonomiske udvikling. Særligt den amerikanske økonomi, men også den europæiske økonomi er i bedring. Derfor er der i porteføljen en undervægt af de traditionelle, store medicinalsekskaber, som typisk vurderes som defensive aktier. I stedet er der en overvægt af velpositionerede markedsledere inden for f.eks. distribution af lægemidler og inden for andre af sundhedsplejens specialområder, hvor der forventes at være en relativ høj vækst i indtjeningen.

Både i andet kvartal, men også i første halvår 2014, har sundhedssektoren vist pæne kursstigninger på hhv. niveau med og højere end det generelle aktiemarked. Omvendt har de industrielle aktier generelt leveret et lavere afkast end markedet. Dette mønster gælder også for porteføljen, hvor de mere industritunge aktier inden for miljø- og klimaområdet har givet et lavere afkast end markedet. Dog har afdelingens investeringer inden for grøn transport vist fortsat gode afkast og har været særligt positivt påvirket af den fortsatte bedring i makroøkonomien i USA og Europa. Borgwarner (underleverandør til bilindustrien med brændstoffeffektive løsninger), Tenneco (underleverandør til bilindustrien med udledningssmindskende løsninger), Wabtec (underleverandør til jernbaneindustrien) og Union Pacific (USA's største jernbaneselskab) har alle haft fordel af større efterspørgsel.

Strategien er uændret og baseret på en købmandsmæssig og pragmatisk tilgang, hvor der kontinuerligt afsøges investeringsmuligheder, som vil kunne opnå en længere periode med overnormal vækst og indtjeningsmuligheder på grund af selskabernes eksponering inden for sundhedspleje og miljø- og klimaområdet. Fokus er på valg af enkeltaktier, hvor værdiansættelse og kvalitet er de vigtigste parametre. Der søges derfor undervurderede selskaber, som typisk har en stærk markedsposition, en stærk balance, god ledelse, god vækst og høj forrentning af den investerede kapital.

■ Afkast

Morningstar Rating™
Sektor – Sundhed, Aktier

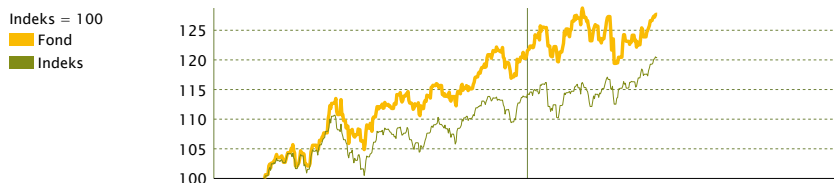
Startdato: 10-11-2008

Fondskode: DK0060157196

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	7,7 %	6,8 %	0,9 %
Seneste kvartal	5,0 %	5,3 %	-0,3 %
1 år	21,6 %	17,7 %	3,8 %
3 år ann.	-	-	-
5 år ann.	-	-	-

Afkast	2013	06-2014
Fond	-	7,7 %
Indeks	-	6,8 %
Morningstar Kategori™	-	11,4 %



Gustav Bundgaard Smidth
Porteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Danske
Obligationer.

Gustav har ni års erfaring inden for obligationsområdet, herunder forvaltning, rådgivning og analyse.

MAJ INVEST DANSKE OBLIGATIONER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2014 et afkast på 1,9 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset Effas 1-10 år, der steg 1,6 pct.

Rentefaldet, der begyndte på årets første handelsdag, er stort set fortsat med uformindsket styrke gennem andet kvartal. Således faldt renten på den toneangivende 10-årige danske statsobligation fra et niveau lige under 2,0 pct. ved årets begyndelse til 1,62 pct. ved afslutningen af første kvartal. Ved udgangen af andet kvartal er renten faldet til 1,29 pct. Også i realkreditmarkedet er obligationsrenterne faldet markant. Således nåede kursen på den toneangivende 30-årige realkreditobligation "3 pct. 2044" i juni måned over kurs 100, hvilket aldrig tidligere er sket. Ved andet kvartals afslutning var kursen 100,30, mens kursen ultimo første kvartal lå omkring 97,60.

I kraft af det pæne rentefald er afkastet i afdelingen noget bedre, end man umiddelbart kunne forvente ved kvartalets begyndelse. Bagsiden af medaljen er dog, at det fremadrettede afkastpotentiale må vurderes at være relativt beskedent med tanke på det meget lave renteniveau.

I løbet af kvartalet er renterisikoen i afdelingen mindsket ved et delvist frasalgs af porteføljens 10-årige statsobligationer. Vi vurderede, at det forventede afkastpotentiale ikke længere stod i mål med risikoen. Yderligere vurderede vi, at størstedelen af rentefaldet ligger bag os og ikke foran os.

Fokus i den kommende periode vil være på at beskytte formuen, såfremt renterne skulle stige. Med det nuværende renteniveau og den relative prisfastsættelse af realkreditobligationer og kreditobligationer er det fortsat vores vurdering, at man ikke skal have alt for meget risiko i porteføljen.

■ Afkast

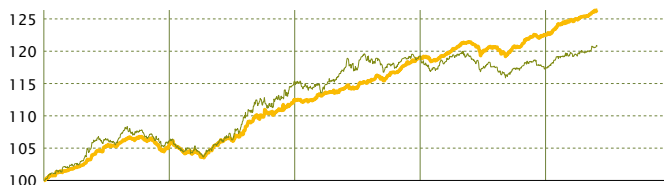
Morningstar Rating™
Obligationer – DKK Øvrige

★★★★

Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060005098
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: Bloomberg-EFFAS 1 – 10 år

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	3,9 %	3,3 %	0,6 %
Seneste kvartal	1,9 %	1,6 %	0,3 %
1 år	5,9 %	3,4 %	2,5 %
3 år ann.	6,1 %	4,5 %	1,6 %
5 år ann.	5,6 %	4,4 %	1,2 %

Afkast	2010	2011	2012	2013	06-2014
Fond	5,6 %	6,6 %	5,8 %	3,0 %	3,9 %
Indeks	6,1 %	8,7 %	3,4 %	-1,5 %	3,3 %
Morningstar Kategori™	4,8 %	7,6 %	4,6 %	-0,3 %	3,3 %

Investeringsområde

RISIKO- OG AFKASTPROFIL



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investingshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

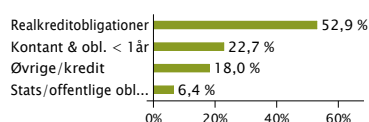
Afdelingen investerer i obligationer, der er udstedt i danske kroner. Dog kan obligationer udstedt i euro udgøre op til 20 pct. af afdelingen. Der er således meget begrænset valutarisiko ved at investere i afdelingen.

Afdelingen investerer hovedsageligt i stats- og realkreditobligationer, men kreditobligationer kan udgøre op til 25 pct. af formuen. Den samlede porteføljes korrigerede varighed vil være mellem 1 og 7 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2014

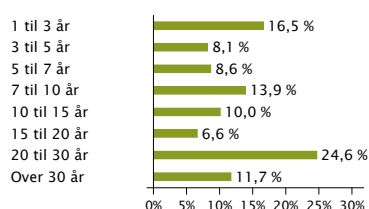
Fordeling på typer



Obligationstil

Effektiv rente %	-
Modificeret varighed	2,1

Løbetid (% obl.)



På grund af rentefaldet i andet kvartal er det de obligationer med størst rentefølsomhed samt afdelingens kreditobligationer, der har givet det bedste afkast. Generelt har afkastene dog været rigtig flotte i både statsobligationer, realkreditobligationer og især kreditobligationer.

Givet de lave renteniveauer vil det være svært at generere de samme afkast de kommende kvartaler, som porteføljen har givet i både første og andet kvartal. Vi har reduceret renterisikoen en smule i porteføljen, så varigheden nu er under 2 år. Vi fastholder en relativt defensiv eksponering i realkreditporteføljen, hvor fokus er rettet mod at finde obligationer, der giver en passende høj rente, uden at man som investor påtager sig alt for meget risiko.

På trods af at realkreditobligationer ser relativt dyre ud, fastholder vi størstedelen af afdelingens formue i netop realkreditobligationer. Som langsigtet investor vurderer vi fortsat, at afkastpotentialet er større i realkreditobligationer end statsobligationer. På længere sigt er det dog fortsat vores vurdering, at kreditobligationerne vil klare sig bedre end stats- og realkreditobligationerne. Afdelingen vil derfor formentlig fastholde en porteføljeandel af kreditobligationer på omkring 20 pct. Grundet det lave renteniveau er det dog primært kreditobligationer med en relativt kort løbetid, der indgår i porteføljen.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2014

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Type	Valuta	Vægt
2 BRF B RO20 2015 Oct	Realkreditobligationer	DKK	5,6 %	2,5 Bundesobligatio 10-10-2014	Stats/offentlige obligationer	EUR	3,6 %
2 RD T SDRO 2015 Jan	Realkreditobligationer	DKK	5,1 %	3 NDA 2 2044 ALM	Realkreditobligationer	DKK	3,4 %
4 NDA 2 SDRO 2041 ALM	Realkreditobligationer	DKK	4,8 %	5 Nordea Kredit 2041	Realkreditobligationer	DKK	3,4 %
1,5 Bundesrepublik 04-09-2022	Stats/offentlige obligationer	EUR	4,2 %	Var. BANKNORDIK P/F Perp	Øvrige/kredit	DKK	3,2 %
1,5 NYKREDIT 2024	Realkreditobligationer	DKK	4,2 %	Var. TOPDANMARK FORSIKRIN 2019	Øvrige/kredit	DKK	3,0 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest
 Bernstorffsgade 50
 1577 København V
 www.majinvest.dk
 info@majinvest.dk

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Peter Mosbæk
CIO, obligationschef
Ansvarlig for Maj Invest Obligationer.

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 15 års arbejde med handel og rådgivning.

MAJ INVEST OBLIGATIONER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2014 et afkast på 2,4 pct., hvilket er tilfredsstillende. Afdelingen har klaret sig bedre end sammenligningsindekset Effas 1-10 år, der har givet et afkast på 1,6 pct. Det gennemsnitlige afkast i den sammenlignelige Morningstar Kategori™ var 2,0 pct.

Andet kvartal har ligesom første været præget af rentefald. I begyndelsen af året var temaet, hvor meget renterne ville stige. Nu er der stort set ingen grænser for, hvor meget renterne kan falde og ingen udsigt til, at de stiger igen. Renterne kommer selvfølgelig til at stige igen. Spørgsmålet er bare hvornår og hvor meget. Indtil videre er det lykkedes for centralbankerne at få de lange renter ned ved hjælp af ekstremt lempelige pengepolitikker kombineret med løfter om, at de vil forblive lempelige i lang tid fremover. Senest har Den Europæiske Centralbank sænket en af styringsrenterne, så den nu er negativ. Spørgsmålet er om disse tiltag efterhånden har nogen reel målbar effekt. Der sker selvfølgelig en omfordeling fra dem, som sparer op, til dem, som har meget gæld. Det vil hjælpe de forgældede, men har også uheldige bivirkninger. De lave renter øger incitamentet til at stifte gæld, og risikoen for finansiel uro øges, når renterne på et tidspunkt stiger.

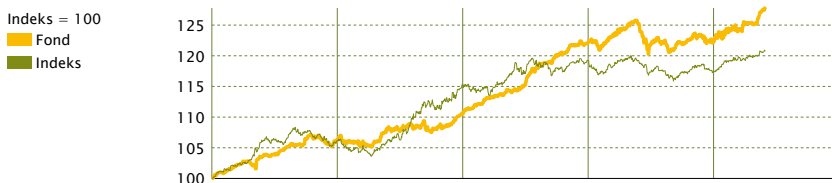
Det er vores vurdering, at langt de fleste europæiske obligationer ved kvartalets udgang er ret dyre på de nuværende niveauer. Igennem 2014 er både renter og kreditpræmier faldet. Med en rente på 1,25 pct. er tyske 10-årige statsobligationer meget tæt på niveauet fra maj 2013. Det på trods af at vækstudsigterne og den økonomiske udvikling ser noget bedre ud end på daværende tidspunkt. Renten på de sydeuropæiske statsobligationer er ligeledes styrtdykket. Her er det nok nærmere et spørgsmål om, at investorerne jager alt, som giver rente, og ikke fokuserer så meget på risikoen.

Generelt har vi neddrolet risikoen i porteføljen gennem andet kvartal, primært i den del af porteføljen, som indeholder europæiske obligationer. Vi ser stadig mest potentiale i emerging markets-obligationer, selvom det er den del af porteføljen, der har klaret sig bedst i første halvår 2014.

■ Afkast

Morningstar Rating™ ★★★★★
Obligationer – Globale EUR Fokus
Startdato: 16-12-2005
Fondscode: DK0060004950
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: Bloomberg-EFFAS 1 – 10 år

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	4,7 %	3,3 %	1,4 %
Seneste kvartal	2,4 %	1,6 %	0,8 %
1 år	4,9 %	3,4 %	1,5 %
3 år ann.	5,8 %	4,5 %	1,4 %
5 år ann.	6,2 %	4,4 %	1,8 %

Afkast	2010	2011	2012	2013	06-2014
Fond	6,4 %	3,9 %	10,5 %	0,2 %	4,7 %
Indeks	6,1 %	8,7 %	3,4 %	-1,5 %	3,3 %
Morningstar Kategori™	4,6 %	0,8 %	7,7 %	-0,1 %	3,6 %

Investeringsområde

RISIKO- OG AFKASTPROFIL



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

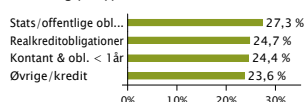
Afdelingen kan investere i alle obligationstyper uanset kreditvurdering og valuta. Det betyder, at afdelingen kan investere i emerging markets-obligationer og op til 35 procent af formuen i high yield-obligationer. Da disse investeringer er forbundet med en større risiko end danske obligationer, må afdelingen betegnes som mere risikofyldt end afdeling Danske Obligationer. Det gennemsnitlige årlige afkast må til gengæld forventes at blive højere over en længere periode.

Den samlede portefølje vil have en korrigeret varighed mellem 1 og 9 år.

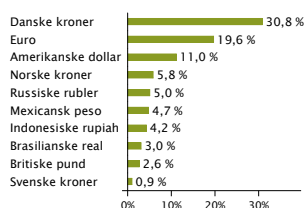
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2014

Fordeling på typer



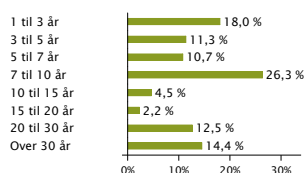
Fordeling på valuta



Obligationstilt

Effektiv rente %	-
Modificeret varighed	2,7

Løbetid (% obl.)



Overordnet set består Maj Invest Obligationer af "sikre" statsobligationer, statsobligationer med "risiko", realkreditobligationer og kreditobligationer. "Sikre" statsobligationer udgjorde ved halvårets udgang ca. 21 pct. af formuen, hvilket afspejler, at vi har nedbragt rentefølsomheden i afdelingen via salg af statsobligationer. Vi begyndte at nedbringe rentefølsomheden allerede i begyndelsen af kvartalet, hvilket har vist sig at være for tidligt. De "sikre" statsobligationer har dog stadig givet et afkast på ca. 2,5 pct. i andet kvartal. Statsobligationer med "risiko" har som i første kvartal klaret sig rigtigt flot i andet kvartal og givet et afkast på ca. 4,0 pct. Porteføljen består blandt andet af mexicanske, brasilianske, irske, indonesiske og russiske statsobligationer. I andet kvartal er de russiske obligationer kommet flot tilbage efter er jammerligt første kvartal som følge af uroen omkring Ukraine. Derudover har nogle brasilianske obligationer, vi har købt i andet kvartal ligeledes klaret sig flot og leveret et afkast på godt 7 pct. Realkreditobligationerne har givet et afkast på 1,3 pct. og udgør nu ca. 37 pct. af porteføljen. Porteføljen af realkreditobligationer består ved udgangen af andet kvartal kun af danske realkreditobligationer. I forhold til europæiske obligationer ser vi stadig betydeligt mere afkastpotentiale i de danske realkreditobligationer. Endelig har porteføljen af kreditobligationer klaret sig fornuftigt og givet et afkast på ca. 2 pct. Eksponeringen mod kreditobligationer er nedbragt fra 28 til 22 pct. Samtidig er en del af de længere obligationer blevet byttet til kortere obligationer, som ikke vil blive ramt, hvis renterne stiger.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2014

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Type	Valuta	Vægt
2,5 Bundesobligatio 10-10-2014	Stats/offentlige obligationer	EUR	8,0 %	2,375 United States 31-12-2020	Stats/offentlige obligationer	USD	2,8 %
4 NYK E SDO 2041 ALM	Realkreditobligationer	DKK	4,2 %	3 Norway Government 14-03-2024	Stats/offentlige obligationer	NOK	2,8 %
4 NDA 2 SDRO 2044 ALM	Realkreditobligationer	DKK	3,6 %	8 Mexican Bonos 11-06-2020	Stats/offentlige obligationer	MXN	2,4 %
2 NYK H SDO 2015 Apr	Realkreditobligationer	DKK	3,2 %	2,5 United States T 15-08-2023	Stats/offentlige obligationer	USD	2,4 %
1,625 United States 15-08-2022	Stats/offentlige obligationer	USD	3,0 %	Var. Storebrand Liv 30-06-2015	Øvrige/kredit	NOK	2,3 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest
 Bernstorffsgade 50
 1577 København V
 www.majinvest.dk
 info@majinvest.dk

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Peter Mosbæk
CIO, obligationschef



Henrik Ekman
Aktiechef

Peter og Henrik er ansvarlige for Måj Invest Pension.

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 15 års arbejde med handel og rådgivning. Henrik har en bred erfaring med aktieporteføljer og har i mere end 20 år beskæftiget sig med rådgivning og aktieanalyse.

MAJ INVEST PENSION

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2014 et afkast på 2,9 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende. Afdelingen har ikke et sammenligningsindeks, men sammenlignes afkastet med, hvad afdelinger i samme kategori hos Morningstar har givet, har afdelingen i andet kvartal givet et afkast, der er lidt højere end gennemsnittet. For første halvår 2014 har afdelingen givet et afkast på 4,6 pct., hvilket er 0,9 procentpoint bedre end gennemsnittet for den sammenlignelige Morningstar Kategori™.

Vi har i snart meget lang tid fastholdt den samme fordeling mellem aktier og obligationer i afdelingen. Med en aktieandel på ca. 42 pct. ligger vi stadig i den høje ende af rammerne for afdelingen på mellem 25 og 49 procent aktier. Det afspejler, at vi stadig forventer, at aktier fremadrettet vil klare sig bedre end obligationer. Selvom aktierne er steget meget de seneste fem år, er det stadig vores vurdering, at stigningerne vil fortsætte et stykke tid endnu. Samtidig er alternativet, obligationer, dyrt prissat.

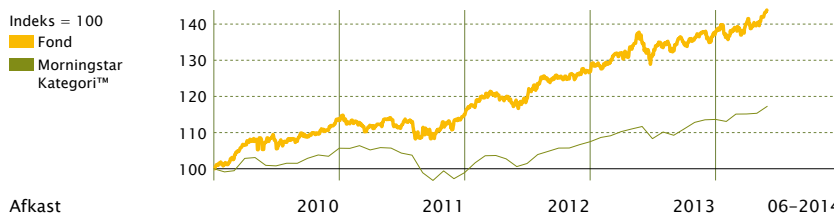
Oven på en relativt afdæmpet stemning på aktiemarkedene i første kvartal vendte den positive stemning for alvor tilbage i løbet af andet kvartal. På nøgletalsfronten begyndte det at se bedre ud både i USA og Kina. Virksomhedernes regnskaber var også pæne, denne gang ledsaget af en anelse mere optimistiske udsagn om fremtiden. På regionsniveau var det emerging markets, der steg kraftigst i andet kvartal, og dernæst Japan. Sidstnævnte bl.a. som reaktion på de store kursfald i første kvartal på grund af frygt for effekterne af en generel momsforhøjelse. Europa udviste de laveste stigninger i andet kvartal oven på Den Europæiske Centralbanks annoncering af ukonventionelle pengepolitiske lempelser. På sektorniveau steg energiaktier mest som følge af stigende oliepriser.

Ligesom tilfældet var i første kvartal, har andet kvartal budt på et stort set uafbrudt globalt rentefald. Da de korte renter allerede for længe siden var sænket til 0 pct., har rentefaldet været koncentreret i de 5- og 10-årige obligationer. Renten på 10-årige tyske statsobligationer er således faldet med 0,3 procentpoint til 1,25 pct. Rentefaldet er stort set slået igennem på alle typer af obligationer, og på de nuværende niveauer ser vi ikke meget værdi. Vores fokus vil derfor fremadrettet være relativt defensivt, samtidig med at vi dog forsøger at udnytte de muligheder, som måtte opstå.

■ Afkast

Morningstar Rating™ ★★★★★
Balanceret – EUR Moderat Risiko Global
Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060004877
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: –

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	4,6 %	–	–
Seneste kvartal	2,9 %	–	–
1 år	10,1 %	–	–
3 år ann.	8,9 %	–	–
5 år ann.	9,5 %	–	–

Afkast	2010	2011	2012	2013	06-2014
Fond	13,3 %	1,4 %	10,5 %	8,5 %	4,6 %
Morningstar Kategori™	6,0 %	-6,3 %	9,0 %	6,5 %	3,8 %



Peter Mosbæk
CIO, obligationschef
Ansvarlig for Maj Invest Kontra.

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 15 års arbejde med handel og rådgivning.

MAJ INVEST KONTRA

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2014 et afkast på 1,7 pct.

Målsætningen med afdeling Kontra er, at afdelingen skal klare sig godt i svære tider, mens den i gode tider skal undgå at sætte penge til. Generelt har Kontra fortsat de gode takter fra første kvartal. Dette er sket på trods af, at aktier og andre risikoaktiver også har klaret sig rigtigt flot. I andet kvartal har globale aktier målt i danske kroner således givet et afkast på 5,3 pct. Aktiestigningerne er dog blevet suppleret med et betydeligt rentefald, så investorerne har tjent på både gynger og karusseller. Renten på en 10-årig tysk statsobligation er faldet fra 1,55 pct. til 1,25 pct., mens renten på en tilsvarende amerikansk er faldet fra 2,7 til 2,5 pct.

Aktierne er steget på baggrund af forventninger om fornuftig vækst, specielt i USA, men Europa viser også stadig positive takter. Samtidig er uroen omkring emerging markets aftaget, og investorerne er begyndt at investere i disse lande igen. Baggrunden for det betydelige, globale rentefald er faldende inflation og en række centralbanker, som har fastholdt eller lempet en i forvejen historisk lempelig pengepolitik. Den Europæiske Centralbank har således valgt at sænke renten, således at en af styringsrenterne nu er negativ, samtidig med at de giver bankerne mulighed for at låne penge i fire år til en rente meget tæt på 0. Den amerikanske centralbank fortsatte i andet kvartal med at kommunikere, at pengepolitikken vil forblive lempelig indtil videre. Disse udmeldinger har været med til at presse allerede lave renter endnu længere ned.

På længere sigt er de meget lave renteniveauer bekymrende, og det store spørgsmål er, hvordan finansielle aktiver generelt vil klare sig, hvis renterne stiger. På et tidspunkt vil dette spørgsmål blive relevant for Kontra. På baggrund af centralbankernes ageren forventer vi dog ikke umiddelbart, at det bliver et tema i tredje kvartal.

■ Afkast

Morningstar Rating™

Alternative – Øvrige

Startdato: 16-06-2006

Fondskode: DK0060037455

Udbyttetypen: Akkumulerende

Indeks: –

Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	4,9 %	–	–
Seneste kvartal	1,7 %	–	–
1 år	1,5 %	–	–
3 år ann.	2,9 %	–	–
5 år ann.	4,2 %	–	–

– Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	2010	2011	2012	2013	06-2014
Fond	12,3 %	7,3 %	-0,4 %	-6,8 %	4,9 %
Morningstar Kategori™	–	–	–	–	5,1 %

Investeringsområde

RISIKO- OG AFKASTPROFIL



Målgruppe:

Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

Investeringshorizont:

Anbefalet minimum 3 år.

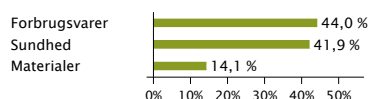
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2014



Korte obligationer	27,3 %
Lange obligationer	30,2 %
Andre aktier	27,8 %
Guldaktier	14,7 %

Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	20,5
Kurs/Indreværdi	2,9
ROE	24,7
Hedgegrad	11,0

Investeringsstrategien fokuserer på fire områder: Korte obligationer i udvalgte valutaer, obligationer med lang løbetid, guldaktier samt globale aktier, hvor aktiemarkedsrisikoen kan være afdækket ved brug af optioner eller futures. Vægtningen mellem de fire områder vil variere afhængig af de aktuelle scenarier på de finansielle markeder. Obligationer vil udgøre mellem 30 og 80 pct., danske og udenlandske obligationer op til 80 pct. hver. Guldaktier og guld kan tilsammen højst udgøre 40 pct. Aktier vil udgøre mellem 10 og 60 pct., og afdelingen kan investere i afledte finansielle instrumenter på udækket basis.

Afkastet for andet kvartal er genereret fra flere af de aktivklasser, som indgår i Kontra.

Obligationporteføljen har leveret et afkast på ca. 1,6 pct. Det er primært de længere amerikanske statsobligationer, som har bidraget positivt, både som følge af rentefaldet, men også som følge af, at dollaren er blevet styrket en smule i forhold til danske kroner i løbet af andet kvartal.

Aktieporteføljen består af defensive aktier (medicinalaktier og stabile forbrugsaktier). Hvor det i første kvartal i stor udstrækning var medicinalaktierne, som steg i værdi, har det i andet kvartal været de stabile forbrugsaktier, som med et afkast på 5 pct., har leveret. Medicinalaktierne har givet et afkast på 2 pct. Tilsammen udgør de defensive aktier ca. 25 pct. af porteføljen. Når aktierne generelt er steget, er det ikke den store overraskelse, at aktieafdækningen har bidraget negativt til afdelingens afkast. Aktieafdækningen udgør ca. 10 pct. af formuen.

Som følge af stigningen i guldprisen har de guldrelaterede aktiver også klaret sig flot. Guldeksporeringen består, som det også var tilfældet i første kvartal, af 10 pct. ETF'er og 5 pct. guldmineaktier. Guldmineaktierne har givet et afkast på godt 8 pct., mens det fysiske guld har givet et afkast på 2 pct.

5 største obligationer 5 største aktier

Pr. 31-05-2014

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
2,375 United States 31-12-2020	Stats/offentlige obligationer	USD	8,6 %	Merck & Co Inc/NJ	Sundhed	USA	2,3 %
3,75 Norway Governm 25-05-2021	Stats/offentlige obligationer	NOK	7,7 %	Danone	Forbrugsvarer	FRA	2,3 %
2,5 Bundesobligatio 10-10-2014	Stats/offentlige obligationer	EUR	7,0 %	Colgate-Palmolive	Forbrugsvarer	USA	2,3 %
2 NYK H SDO 2014 Oct	Realkreditobligationer	DKK	6,7 %	Nestle SA	Forbrugsvarer	CHE	2,3 %
1,625 United States 15-08-2022	Stats/offentlige obligationer	USD	6,5 %	Novartis	Sundhed	CHE	2,2 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest
 Bernstorffsgade 50
 1577 København V
 www.majinvest.dk
 info@majinvest.dk

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Peter Mosbæk
CIO, obligationschef



Ulrik Jensen
Seniorporteføljemanager

Peter og Ulrik er ansvarlige for Maj Invest Makro.

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 15 års arbejde med handel og rådgivning. Ulrik er uddannet cand. merc. Han har 10 års erfaring med aktieanalyse og valueinvestering.

MAJ INVEST MAKRO

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2014 et afkast på 4,7 pct. Afdelingen har intet sammenligningsindeks, men er hos Morningstar blevet inkluderet i kategorien fleksibel aktivallokering. I andet kvartal har afdelingen givet et afkast, som er 2,6 procentpoint bedre end gennemsnittet af denne kategori.

Maj Invest Makro er en balanceret afdeling, hvor der investeres i både aktier og obligationer. Fordelingen mellem disse kan svinge meget afhængig af vores vurdering af den globale økonomi og de finansielle markeder. Siden etableringen af afdelingen har vi dog fastholdt en aktieandel på 70 pct., hvilket afspejler, at vi hos Maj Invest forventer, at aktier i den kommende periode vil klare sig bedre end obligationer. At vi ikke har ændret på allokeringen det seneste år afspejler, at vi forsøger at fokusere på det langsigtede og ikke lader os rive med af tilfældige stemningsskift.

Afdelingen blev etableret med en relativ høj eksponering mod emerging markets-aktier og -obligationer. I 2013 var det bestemt ikke noget hit. Vi har dog fastholdt eksponeringen, da vi ikke mener, at der er noget fundamentalt galt med langt de fleste emerging markets-lande. Specielt i obligationsporteføljen har det indtil videre vist sig at være en fornuftig disposition. Første halvår af 2014 har budt på faldende renter og stigende valutakurser i de fleste emerging markets-lande, dog med Rusland som en af undtagelserne. Vi vurderer stadig, at emerging markets-obligationer er attraktivt prissat i forhold til specielt europæiske obligationer, som vi ser som dyre.

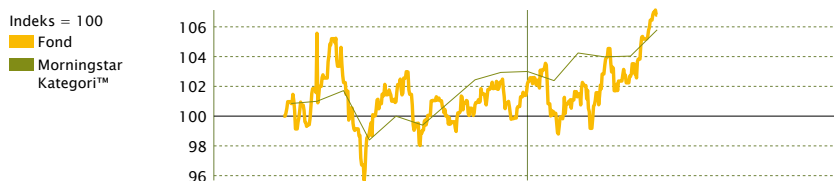
Aktiemarkederne fortsatte deres positive trend gennem kvartalet og i kølvandet på fornuftige makrotal fra den amerikanske økonomi. Både solid jobskabelse i USA og stigende resultater blandt mange amerikanske virksomheder fortsætter med at understøtte investorernes appetit på aktier og de rekord lave renter betyder fortsat, at alternativerne er få. Den fortsatte politiske uro i Ukraine og den seneste opblusning af situationen i Irak har ikke haft nogen effekt på de globale aktiemarkeder, og emerging markets-aktierne har tilmed haft et pænt *come back* i perioden, i takt med at investorerne ser igennem disse, indtil videre, regionale kriser.

■ Afkast

Morningstar Rating™
Balanceret – EUR Fleksibel Allokering Global
Startdato: 22-03-2013
Fondskode: DK0060442713
Udbyttetype: Akkumulerende
Indeks: –

Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	5,9 %	–	–
Seneste kvartal	4,7 %	–	–
1 år	9,6 %	–	–
3 år ann.	–	–	–
5 år ann.	–	–	–

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	2013	06-2014
Fond	–	5,9 %
Morningstar Kategori™	–	3,3 %

■ **Investeringsområde**

RISIKO- OG AFKASTPROFIL



Målgruppe:

Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

Investeringshorisont:

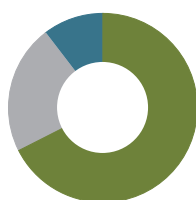
Anbefalet minimum 3 år.

Maj Invest Makro har til formål at skabe et bedre afkast end en traditionel portefølje i såvel gode som dårlige markeder ved aktivt at allokere afdelingens midler mellem forskellige investeringsområder og mellem aktier og obligationer. Afdelingen kan investere i alle obligationstyper uanset kreditvurdering og valuta.

Såvel aktier som obligationer kan udgøre mellem 0 og 100 procent af formuen. Op til 20 procent af formuen kan placeres kontant. Afdelingen kan investere i afledte finansielle instrumenter på udækket basis.

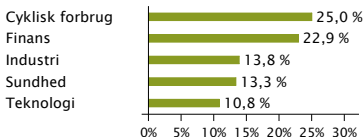
■ **Investeringsvalg**

Figurer opdateret pr. 31-05-2014



■ Aktier	67,5 %
■ Stats/offentlige obligationer	22,1 %
■ Realkreditobligationer	0,0 %
■ Kreditobligationer	10,4 %

Sektorfordeling for aktier



Obligationsstil

Effektiv rente %	-
Modificeret varighed	3,3
Løbetid over 10 år	14,6

Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	15,0
Kurs/Indreværdi	1,6
ROE	16,4

Aktieporteføljen bidrog over en bred kam med positive resultater i løbet af andet kvartal, hvor specielt emerging markets-aktierne gevandt en del af det tabte fra starten af året. På positivsiden var det især Nitori Holdings og Lenovo, som bidrog væsentlig til afkastet. De steg begge over 20 pct. Derudover var det endvidere Baidu og DIRECTV, som begge med stigninger på over 15 pct., skilte sig positivt ud. Samtidig var der også absolut set positive bidrag fra samtlige makrotemaer med Mexico som det toneangivende med en stigning på over 10 pct. I kølvandet på den spændte politiske situation i landet bidrog thailandske CP Foods og Parkson Retail Asia negativt sammen med det amerikanske investeringskonglomerat Leucadia National.

Der er foretaget en række omlægninger i kvartalet. DIRECTV er solgt helt ud, efter at det amerikanske teleselskab AT&T fremsatte et købstilbud på alle aktierne. Provenuet er anvendt til at etablere en ny position i Advanced Auto Parts. Derudover er aktierne i sundhedsforsikringsselskabet Humana solgt til fordel for konkurrenten Cigna. Desuden har afdelingen skilt sig af med den russiske supermarkedskæde O'Key Group samt CP Foods i Thailand. Provenuet er anvendt til etableringen af to nye positioner i henholdsvis Li & Fung, et Hong Kong-baseret handelsselskab samt det asiatiske forsikringsselskab AIA Group.

Obligationporteføljen udgjorde ved udgangen af andet kvartal 30 pct. og gav et afkast på 2,7 pct. trukket op af brasilianske og russiske obligationer i lokal valuta samt de amerikanske og mexicanske statsobligationer.

■ **5 største obligationer 5 største aktier**

Pr. 31-05-2014

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
2,5 Bundesobligatio 10-10-2014	Stats/offentlige obligationer	EUR	4,4 %	El Puerto De Liverpool SAB De	Cyklisk forbrug	MEX	3,8 %
1,625 United States 15-08-2022	Stats/offentlige obligationer	USD	2,6 %	Mexico Real Estate Management	Finans	MEX	2,2 %
4,95 European Inves 01-03-2019	Øvrige/kredit	IDR	2,5 %	Christian Dior	Cyklisk forbrug	FRA	2,0 %
Var. General Electr 15-09-2066	Øvrige/kredit	GBP	2,2 %	American International Group	Finans	USA	1,9 %
2,5 United States T 15-08-2023	Stats/offentlige obligationer	USD	2,1 %	Teva Pharmaceutical	Sundhed	ISR	1,9 %

■ **Juridisk information**

Investeringsforeningen Maj Invest
 Bernstorffsgade 50
 1577 København V
 www.majinvest.dk
 info@majinvest.dk

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST OG OMKOSTNINGERNE

Afdelingerne i Maj Invest er delt i to grupper med forskellig omkostningsprofil.

Basisafdelingerne er kendetegnet ved, at investor typisk vil have mindre behov for rådgivning end i specialafdelingerne. Bemærk, at afdelingerne ikke er uden risiko, og særligt i afdeling Makro må investor forvente betydelige kursudsving.

Specialafdelingerne har højere risiko eller mere specialiserede investeringsstrategier end basisafdelingerne, og investor vil derfor oftere have behov for individuel rådgivning. Specialafdelingerne betaler formidlingsprovision til samarbejdsbankerne (se listen på side 34).

Tabellen viser, at omkostningerne ved at vælge Maj Invest er lavere end det typiske niveau i branchen generelt målt ved medianen for den tilsvarende kategori i IFB's statistikker.

Afdelingerne i Maj Invest tilhører dermed den billigste halvdel af sammenlignelige investeringsforeningsafdelinger i Danmark.

Afdeling Kontra og afdeling Makro er særlige produkter, der arbejder på en anden måde end mere traditionelle, blandede afdelinger som afdeling Pension. Derfor er omkostningerne i de to afdelinger vanskelige at sammenligne med medianen for blandede afdelinger.

Formidlingsprovisionen udgør årligt 0,75 procent og er bankernes betaling for at rådgive kunderne om risiko, skat og andre individuelle forhold i forbindelse med investering.

ÅOP VISER DE SAMLEDE ÅRLIGE OMKOSTNINGER I PROCENT VED AT INVESTERE I AFDELINGEN

Nøgletallet ÅOP, Årlige Omkostninger i Procent, viser investors samlede forventede årlige omkostninger for en investering, der holdes i syv år. Det kan sammenlignes på tværs af investeringsforeninger og er udarbejdet af Investeringsfondsbranchen, IFB, i samarbejde med myndigheder og centrale interessenter.

ÅOP består af:

- Afdelingens årlige administrationsomkostninger
- Afdelingens interne omkostninger ved handel med værdipapirer
- Investors omkostninger ved at købe og sælge beviser

Omkostningerne til køb og salg af investeringsbeviser er beregnet som det maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag. Dog omfattes de omkostninger, som betales i kurtage til pengeinstituttet, ikke. ÅOP opgøres, som om investor kommer til at betale de maksimale omkostninger ved at købe og sælge én gang i løbet af syv år. I de fleste tilfælde vil de reelle købs- og salgsomkostninger være lavere.

Hvis investor handler oftere end hvert syvende år, vil den realiserede ÅOP være højere end nøgletallet for afdelingen viser.

OMKOSTNINGER	AOP		Loft over adm.omk. 2014	Realiserede adm.omk 2013	Højeste emissions- tillæg	Højeste indløsnings- fradrag
	Maj Invest	Andre foreninger				
Specialafdelinger						
Danske Aktier	1,54	1,84	1,45	1,25	1,30	0,40
Aktier	1,85	1,96	1,45	1,36	1,40	0,45
Value Aktier	1,82	1,96	1,45	1,41	1,40	0,45
Emerging Markets	2,18	2,36	1,75	-	1,70	0,80
Global Sundhed	2,06	2,13	1,70	1,58	1,50	0,45
Kontra	1,67	1,67	1,40	1,40	1,30	0,35
Basisafdelinger						
Europa Aktier	0,60	1,94	0,40	0,32	1,50	0,50
Danske Obligationer	0,47	0,71	0,35	0,28	1,10	0,20
Obligationer	0,61	1,15	0,50	0,41	1,15	0,25
Pension	0,91	1,67	0,65	0,58	1,30	0,35
Makro	1,16	1,67	0,90	-	1,30	0,35

Noter: Branchens median er opgjort den 31. december 2013 af Investeringsfondsbranchen, IFB.

AFKAST, UDBYTTE OG STAMDATA

AFKAST I PROCENT										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	1. halvår 2014	Siden start
Danske Aktier	41,8	4,0	-47,7	47,4	26,1	-19,8	26,0	35,7	17,6	131,6
Europa Aktier ¹⁾	-	-4,4	-38,3	25,9	7,6	-6,1	15,6	15,8	5,6	5,7
Aktier	7,5	4,0	-29,3	30,1	24,4	-4,7	8,2	20,1	5,0	66,3
Value Aktier	8,7	-0,4	-36,2	42,3	25,5	0,6	12,0	19,0	8,9	79,9
Emerging Markets ⁵⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	6,9	7,1
Global Sundhed ²⁾	-	-	-11,4	41,4	5,5	-16,1	13,9	26,4	7,7	29,7
Danske Obl.	1,1	1,9	7,9	6,3	5,6	6,6	5,8	2,9	3,9	50,3
Obligationer	1,3	1,6	4,5	9,8	6,4	3,9	10,5	0,2	4,7	51,3
Pension	3,3	2,2	-7,9	12,6	13,3	1,4	10,5	8,5	4,6	58,1
Kontra ³⁾	2,2	1,1	21,7	8,6	12,3	7,3	-0,4	-6,9	4,9	60,4
Makro ⁴⁾	-	-	-	-	-	-	-	1,9	5,9	8,5

Noter: Regnskabsåret 2006 omfatter perioden 18.12.2005 til 31.12.2006. 1) Afkast i 2007 vedrører perioden 7.6.2007 til 31.12.2007. Afdelingen ændrede i 2011 navn fra Europa Aktieindeks til Europa Aktier. 2) Afkast i 2008 vedrører perioden 7.11.2008 til 31.12.2008. Afdelingen skiftede i februar 2013 navn og investeringsområde. 3) Afkast i 2006 vedrører perioden 16.6.2006 til 31.12.2006. 4) Siden 22.3.2013. 5) Siden 16.12.2013.

UDBYTTE I KR. PR. INVESTERINGSBEVIS AF NOMINEL VÆRDI PÅ 100 KR.

Udbytte for året	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Danske Aktier	15,00	1,75	0,00	0,00	0,00	1,50	7,80
Europa Aktier ¹⁾	0,00	3,50	2,00	2,00	2,50	2,25	0,00
Aktier	7,25	2,25	1,50	1,00	2,00	9,00	8,90
Value Aktier	1,50	1,75	0,00	1,25	1,00	11,25	7,20
Emerging Markets	-	-	-	-	-	-	-
Global Sundhed ²⁾	-	0,00	0,00	2,50	2,25	1,50	7,90
Danske Obligationer	3,50	5,75	4,50	7,00	4,00	6,25	4,40
Obligationer	3,25	3,25	6,50	5,75	4,75	6,00	4,80
Pension	3,25	3,75	3,75	3,75	4,00	5,75	6,60
Kontra	Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte						
Makro	Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte						

Udbytterne er angivet i kroner pr. bevis. Hvert enkelt bevis svarer til en nominel værdi på 100 kr. Et udbytte på 2,00 kr. betyder, at du får 2 kr. pr. bevis, du har købt i denne afdeling. Udbytter udbetales fire bankdage efter, at de er vedtaget på foreningens generalforsamling. Den skattemæssige fordeling er for personer, der har investeret frie midler.

STAMDATA

	Fondskode	Børsnoteret	Valuta	Stykstørrelse	Type	Startdato
Danske Aktier	DK0060005171	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Europa Aktier	DK0060079960	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	06. jun. 2007
Aktier	DK0060005254	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Value Aktier	DK0060005338	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Emerging Markets	DK0060522316	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2013
Global Sundhed	DK0060157196	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	10. nov. 2008
Danske Obl.	DK0060005098	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Obligationer	DK0060004950	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Pension	DK0060004877	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Kontra	DK0060037455	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	11. jun. 2006
Makro	DK0060442713	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	22. mar. 2013

INDEN DU INVESTERER

På Maj Invests hjemmeside www.majinvest.dk kan du få hjælp til at investere.

- Læs om **risikoprofil**, **tidshorisont** og se **opsparingsmodellerne** for frie midler og pensionsmidler. Her kan du få inspiration til, hvordan du kan sammensætte din opsparing af afdelinger i Maj Invest, så det passer med din tidshorisont og risikoprofil.
- Læs mere om de enkelte afdelinger og se aktuelle nøgletal og afkast.

- Sammenlign resultaterne i Maj Invest med andre afdelinger og investeringsforeninger. Historiske afkast er naturligvis ingen garanti for fremtidige afkast.
- Få overblik over skatteregler og de forskellige satser.

Du kan også bestille en papirversion af materialet. Så sender vi det med posten.



NÅR DU ER KLAR TIL AT INVESTERE

Du kan investere i Maj Invest gennem **alle danske banker**, og du kan investere både almindelig opsparing og pensionsmidler.

Du skal have et værdipapirdepot i din bank for at kunne købe investeringsbeviser. Har du ikke et depot, kan du bede banken oprette et.

- **Brug netbank** og søg på fondskoderne.
- **Henvend dig i din bank.** Medbring eventuelt denne folder og/eller fondskoderne.

SAMARBEJDSBANKER

Vores samarbejdsbanker kan rådgive dig om risiko, skat og andre individuelle forhold i forbindelse med investering.

- Arbejdernes Landsbank
- BankNordik
- BIL Bank Danmark
- Carnegie Bank
- Den Jyske Sparekasse
- Djurslands Bank
- Finansnetbanken
- Fynske Bank
- Hvidbjerg Bank
- Jutlander Bank
- Lollands Bank
- Lægernes Pensionsbank
- Lån & Spar Bank
- Middelfart Sparekasse
- Møns Bank
- Nordnet Bank
- Nordfyns Bank
- Nykredit Bank
- Nørresundby Bank
- Ringkjøbing Landbobank
- Saxo Privatbank
- Skjern Bank
- Sparekassen Fyn
- Sparekassen Kronjylland
- Sparekassen for Nr. Nebel og Omegn
- Sparekassen Sjælland
- Sparekassen Thy
- Spar Nord Bank
- Sydbank
- Vestjysk Bank

ØNSKER DU MERE INFORMATION?

Du er altid velkommen til at ringe eller skrive til Fondsmæglerselskabet Maj Invest. Vi yder ikke rådgivning, men svarer gerne på spørgsmål og giver dig information om produkterne.

33 38 73 00

info@majinvest.dk

EFTERÅRETS INFORMATIONSMØDER

Vi holder to typer møder i efteråret 2014. Det ene kalder vi **Big Picture**. Her giver adm. direktør Jeppe Christiansen sin personlige vurdering af global økonomi. Vores **informationsmøder** vil typisk være lidt mindre møder, der henvender sig særligt til nye investorer.

BIG PICTURE

Program

- 16:00 Investorcafé
 17:00 Global økonomi v. Jeppe Christiansen
 Emerging Markets v. Lars Rømer Sørensen (ikke Lyngby)
 Globale Value Aktier v. Kurt Kara (kun Lyngby)
 20:30 Tak for i aften

Der serveres kaffe og kage i investorcaféen og en bid brød i løbet af aftenen.

Middelfart

1. september
Hindsgavl Slot



Hørsholm

8. september
Søhuset



Kgs. Lyngby

16. september
Lyngby Kulturhus



Herning

6. oktober
Carl-Henning Pedersen & Else Alfeltts Museum



Aarhus

7. oktober
Aarhus Teater



København

9. oktober
Den Sorte Diamant



Tilmeld dig på

**MAJINVEST.DK/
INFOAFTEN**

INFORMATIONSMØDE

Program

- 16:30 Investorcafé
 17:00 Sådan finder du en god investeringsforening v. Søren Hvidberg
 Sådan investerer Maj Invest v. Ulrik Jensen (ikke Viborg)
 20:00 Tak for i aften

Der serveres kaffe og kage i investorcaféen og en bid brød i løbet af aftenen.

København

25. juni
Gammeltorv

Afholdt



Esbjerg

17. september



Roskilde

23. september



Vejle

24. september



Ringsted

30. september



Hillerød

1. oktober



København

2. oktober
Gammeltorv



Viborg

Dato afventer kampprogram for Viborg HK



København

21. oktober
Gammeltorv





Kom til informationsaften 11 steder i Danmark.

Vi holder møder, der henvender sig både til den nye og den mere erfarne investor.

Se programmet på side 35.

**Tilmelding på majinvest.dk/infoaften eller
33 38 73 00.**

INVESTERINGSFORENINGEN

**MAJ
INVEST**

Investeringsforeningen Maj Invest
Bernstorffsgade 50, 1577 København V
CVR-nr. 28 70 59 21
Telefon 33 38 73 00
info@majinvest.dk
www.majinvest.dk