

Erhvervsstyrelsen
Langelinie Allé 17
2100 København Ø

22. marts 2024
JH

Vedhæftede årsrapport 2023 er dags dato godkendt på den ordinære generalforsamling.

Med venlig hilsen



Marianne Settnes

Dirigent

MAJ INVEST HOLDING A/S

ÅRSRAPPORT 2023

CVR-NR. 28 29 54 80

MAJ
INVEST



SELSKABSOPLYSNINGER

Maj Invest Holding A/S
Gammeltorv 18
1457 København K
Telefon 33 38 73 00
kontakt@majinvest.com
majinvest.com
CVR-nr. 28 29 54 80
Hjemstedskommune: København

Revisor
EY Godkendt
Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg

Bestyrelse
Tommy Pedersen, formand
Nils Bernstein
Maria Helene Hjorth
Britta Korre Stenholt
Jørgen Tang-Jensen
Tomas Munksgard Hoff*
Søren Krag Jacobsen*
Kirsten Slot*

Direktion
Jeppe Christiansen,
administrerende direktør
Marianne Settnes,
direktør
Jens Aaløse,
direktør, managing partner

*medarbejdervalgte





INDHOLD

| | |
|------------|---|
| CEO letter | 4 |
|------------|---|

LEDELSESBERETNING

| | |
|-------------------------------------|----|
| Overblik | 6 |
| Hoved- og nøgletal - koncern | 6 |
| Vigtige begivenheder 2023 | 7 |
| Milepæle for Maj Invest | 7 |
| Koncernens forretningsaktiviteter | 9 |
| Ledelse og ejerforhold | 21 |
| Medarbejderforhold, politikker m.v. | 23 |
| Klima og socialt ansvar | 24 |
| Regnskabsberetning | 26 |
| Ledelseshverv | 30 |

ÅRSREGNSKAB

| | |
|---------------------------------------------|----|
| Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse | 33 |
| Balance | 34 |
| Egenkapitalopgørelse - koncern | 36 |
| Egenkapitalopgørelse - moderselskab | 38 |
| Noter | 41 |

PÅTEGNINGER

| | |
|--------------------------------------------|----|
| Ledelsespåtegning | 61 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning | 62 |





CEO LETTER

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Til stor overraskelse for de fleste er den globale økonomi kommet styrket ud af året, der er gået. Vi fik ikke en økonomisk recession. Inflationen, energikrisen og rentestigningen blev håndteret klogt af verdens centralbanker. Og vigtigst i forståelsen af dette er nok engang, at markedsmekanismerne i den frie del af verden har virket. Den amerikanske økonomi er tilbage i et solidt vækstspor, og det trækker både EU og Asien med frem. De store amerikanske virksomheder har skruet op for investeringstempoet, og Biden-regeringen har igangsat verdens hidtil største grønne investeringstiltag. Dette har skabt vækstimpulser, som til fulde kompenserer for den vækstdæmpning, som fortsat kommer fra den stigende rente.

Desværre er EU fanget af en strukturel energikrise, som består i, at EU køber halvdelen af sin energi fra Mellemøsten. Hertil kommer det særlige europæiske fænomen, som består i en mangelfuld forståelse for vigtigheden af både atomkraft og naturgas. De næste mange år – indtil vi kan producere nok grøn energi – har vi stor brug for fossil energi. Løsningen er ikke at skrue ned for fossil energi, men derimod at indføre CO₂-afgifter og støtte den grønne energiteknologi maksimalt. EU bør snarest matche de grønne subsidieordninger, som USA og Kina har indført.

Oven i disse store udfordringer kommer, at den geopolitiske situation ikke er forbedret – måske snarere det modsatte. Med udgangspunkt i de tre brændpunkter Ukraine, Gaza og Taiwan kan man kun opfordre til, at de europæiske politikere gentænker EU's energipolitik og sikkerhedspolitik, herunder behovet for at mindske globale afhængighedsforhold.

Fokus på likviditet og risikospredning

Selvom vi i mere end 50 år har oplevet en kolossal velstandsfremgang på basis af global frihandel, må vi nødvendigvis i fremtidens EU navigere efter de geopolitiske forhold anno 2024. Det betyder, at EU på sigt skal være selvforsynende med energi, at vi skal mindske afhængigheden af Kina og ikke mindst sikre, at EU styrker Nato og sikrer et fortsat solidt militært forsvar.

Det er på denne baggrund, man som investor skal fastlægge eller justere sin investeringsstrategi. Og det er en af de vigtige opgaver, vi i Maj Invest har foran os, når vi rådgiver vores mange kunder. Den store udfordring for mange investorer er at sikre sig mod finansielle og geopolitiske risici. Det er ikke en nem opgave. Det bedste råd er at læne sig op ad historisk erfaring og investeringsfaglig forståelse. Det indebærer fokus på at sikre sig likviditet, undgå gældsætning og sikre stor spredning på globale investeringskategorier. Her er det væsentligt at pege på klassiske obligationsinvesteringer, som for mange kan være en solid modvægt til de mange værdiudsving på aktier, private equity og ejendomme. I Maj Invest har vi altid haft fokus på investering i obligationsmarkederne, selvom det periodevis med nulrenter var særdeles vanskeligt. Vi vil også i 2024 have stor fokus på obligationsinvesteringer.

Grønne lyspunkter

Et lyspunkt har det seneste år været erhvervslivets interesse i at investere i grøn energi. Det er i dag de store danske virksomheder, som går forrest, når det gælder innovation og investering i grøn energiteknologi. Alene salget af vindteknologi fra Vestas og salget af grøn ke-

misk teknologi fra Topsoe har ført til årlige CO2-besparelser for det globale klima på mere end 100 mio. tons, hvilket er mere end den samlede danske CO2-forurening på 42 mio. tons CO2 årligt.

Dansk erhvervsliv har således allerede overhalet hele den danske klimaindsats lang tid før år 2030. Og meget mere er på vej.

For investorerne hører hele denne emnekreds ind under det, man populært kalder ESG-politik. Det er blevet et nyt og vigtigt omdrejningspunkt i al rapportering og porteføljestyring. I Maj Invest har vi arbejdet med dette i mere end 10 år, og i 2023 har vi yderligere styrket denne indsats. Tidligere henregnede man ESG-politiken under investeringsanalysen og due diligence-arbejdet, herunder kravet om ansvarlig ledelse i de konkrete investeringer. ESG-politik indtager i dag en ny og helt central rolle i vores investeringsarbejde. Vi lægger særlig vægt på analyse af tiltag inden for grøn klimapolitik, diversitet og inklusion. Vi bruger betegnelsen triple bottom line som overskrift for dette arbejde.

Triple bottom line og nye produkter

Vi stiller i dag krav om, at der skal være en ligelig andel kvinder og mænd i ledelsen i de virksomheder, hvor vi har en betydelig ejerrolle. Vi ønsker også, at man som virksomhed fastlægger en aktiv inklusionspolitik, og ikke mindst at man i de større virksomheder tilslutter sig "science based targets" og dermed sikrer, at man kan leve op til net zero 2050-kravet.

I de kommende år vil vi sætte yderligere fokus på inklusion. Vi har den opfattelse, at der er mange borgere i udkanten af arbejdsmarkedet, som til stor glæde for begge parter kunne inkluderes på arbejdsmarkedet og i virksomhederne. Vi står over for 10 år med udsigt til stor mangel på arbejdskraft i Danmark, hvilket yderligere understreger vigtigheden af, at vi alle tager denne udfordring op. I Maj Invest har vi i 2023 udarbejdet en større analyse af problemstillingen og søgt at anvise mulige løsninger. Det offentlige kan ikke alene håndtere denne udfordring - der er stor brug for de private virksomheder. I den nye Maj Invest Equity-investeringsfond, som vi lancerer i 2024, vil netop inklusion blive et af vores ESG-værdimål.

I de seneste år har vi udbudt nye investeringsprodukter i form af investeringsafdelingerne "Grønne Obligationer" og "Net Zero 2050". Begge afdelinger har været udfordret af rentestigninger og tilhørende finansieringsvanskeligheder i den grønne industri. Det er produkter med lang investeringshorisont, og derfor er det alt for tidligt at konkludere. Vi er af den opfattelse, at det er investeringer, der på sigt vil nyde godt af en meget stor efterspørgsel, og at investeringscasen derfor er intakt. Det er årsagen til, at vi i 2023 sammen med PKA og Glentra-fonden har etableret en ny grøn investeringsfond, "Energy Transition", med et samlet tilslag på 2 mia. kroner.

I asset management-området har vi som altid fokus på globale valueaktier, som for Maj Invest er et klassisk og langtidsholdbart produkt. Kursudviklingen har det seneste år været meget tilfredsstillende efter en periode med udfordringer under covid- og ukrainekriserne. Også de danske aktier klarer sig godt, ligesom obligationsafdelingerne har vist fremgang. Alt i alt har året 2023 været tilfredsstillende, med de grønne aktieinvesteringer som eneste undtagelse.

Maj.dk - we help you invest

I de kommende år vil vi i Maj Invest sætte ressourcer ind på at styrke vores analysekapacitet, herunder ikke mindst brugen af de mange nye AI-værktøjer. Vi vil fokusere på makroøkonomi, klimaanalyse og investeringsforståelse. Alle vores analyser vil kunder og interesserede brugere kunne få adgang til via portalen maj.dk, som lanceres midt på året. Ambitionen er, at alle Maj Invests kunder og interesserede brugere skal kunne tilegne sig faglig viden, analyser og inspiration på denne platform i et sådant omfang, at kunderne selv kan investere deres opsparing og samtidig få et bedre afkast med en lavere omkostning.

4. marts 2024

LEDELSESBERETNING

OVERBLIK



DANSK FINANSIEL KONCERN MED INTERNATIONALE AKTIVITETER

Maj Invest-koncernen rådgiver institutionelle, professionelle og private investorer om kapitalforvaltning og værdipapirer.

Koncernen har hovedkontor i København og 111 medarbejdere fordelt på tre lande. Den samlede formue under forvaltning udgør 82 mia. kr., inkl. depotværdier i Maj Bank. Kundebasen er global og diversificeret.

Koncernen rådgiver blandt andet:

- Investeringsforeningen Maj Invest.
- Private equity-fonde med investering i danske selskaber.
- Investeringsfonde med globale minoritetsandele.
- Internationale private equity-fonde inden for mikrofinansiering og financial inclusion.
- Institutionelle kunder i Danmark og internationalt.
- Detailkunder i Maj Bank om investering.

HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN

RESULTATOPGØRELSE

| 1.000 kr. | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Bruttoindtægter i alt | 400.150 | 368.154 | 579.432 | 502.360 | 427.407 |
| - Netto rente- og gebyrindtægter | 333.944 | 357.852 | 524.892 | 464.311 | 410.904 |
| - Kursreguleringer | 56.374 | (65) | 48.988 | 33.341 | 12.579 |
| - Andre driftsindtægter | 9.832 | 10.367 | 5.552 | 4.708 | 3.924 |
| Udgifter til personale og administration | (215.062) | (218.664) | (232.745) | (239.276) | (247.896) |
| Resultat før skat | 166.288 | 142.560 | 341.641 | 252.475 | 172.222 |

BALANCE

| | | | | | |
|---------------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| Egenkapital | 368.808 | 382.941 | 464.032 | 367.837 | 368.669 |
| Aktiver i alt | 637.137 | 712.957 | 764.318 | 727.494 | 1.110.685 |

NØGLETAL M.V.

| | | | | | |
|---------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Egenkapitalforrentning før skat | 42,2 % | 37,9 % | 80,7 % | 60,7 % | 46,8 % |
| Indtjening pr. omkostningskrone | 1,74 | 1,64 | 2,44 | 2,03 | 1,67 |
| Omkostningsprocent | 57,4 % | 61,1 % | 41,1 % | 49,3 % | 60,0 % |
| Kapitalprocent | 21,4 % | 23,0 % | 21,4 % | 21,8 % | 21,0 % |
| Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav | 2,7 | 2,9 | 2,7 | 2,7 | 2,6 |

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

VIGTIGE BEGIVENHEDER 2023

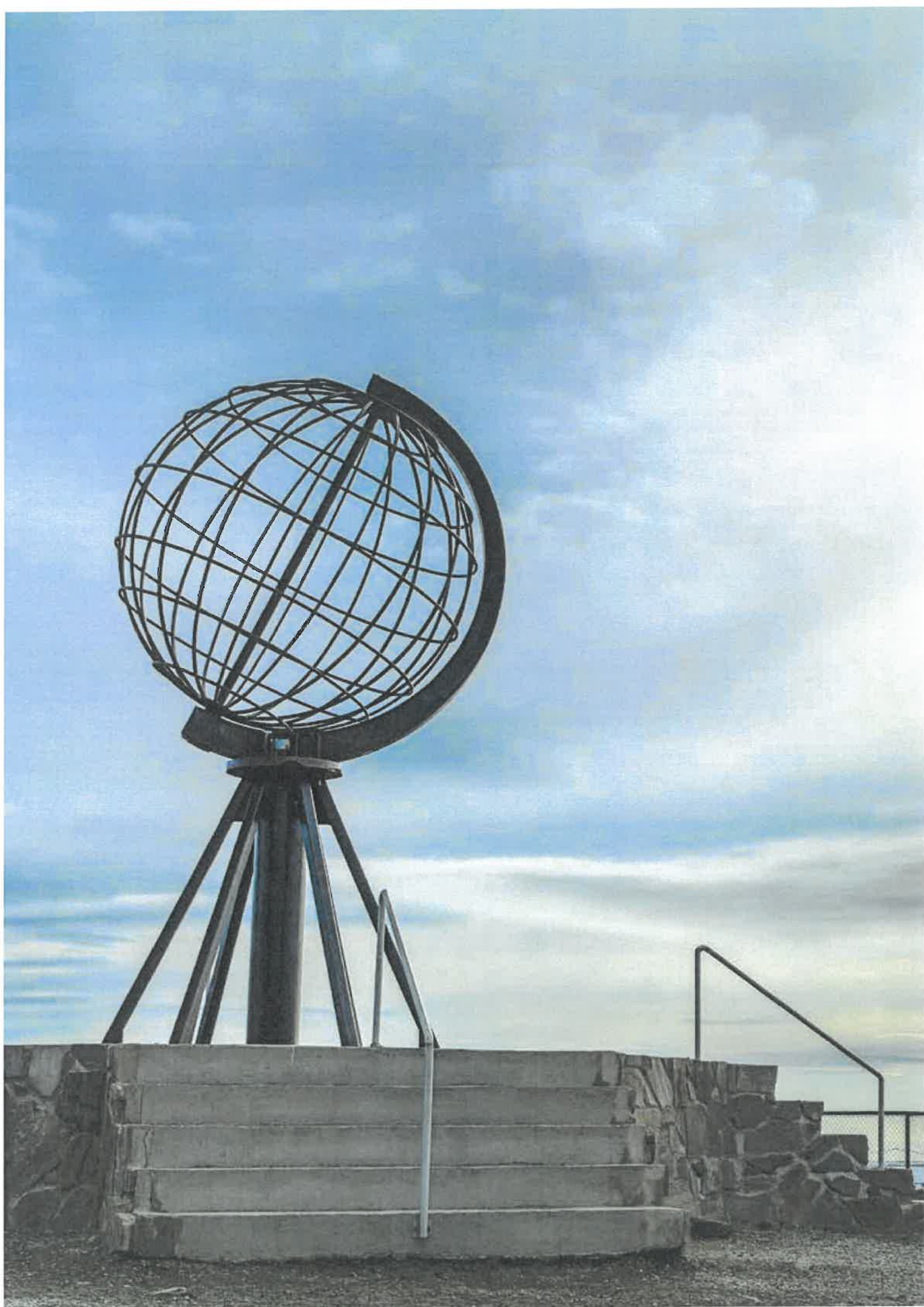
Koncernen har i 2023 opnået et tilfredsstillende resultat i overensstemmelse med de udmeldte forventninger i årsrapport for 2022. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet før skat udgjorde 172 mio. kr., svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 47 pct. Resultatet efter skat udgjorde 125 mio. kr. I 2022 var resultatet efter skat 211 mio. kr.
- Med en kapitalprocent på 21,0 og et kapitalgrundlag på 291 mio. kr. ultimo året er koncernen godt kapitaliseret.
- Gode resultater i Investeringsforeningen Maj Invest, hvor ni af foreningens femten afdelinger opnåede særdeles tilfredsstillende afkast i 2023. Kun en enkelt investeringsstrategi førte til et utilfredsstillende afkast.
- Etablering af fonden Maj Invest Energy Transition I, der fokuserer på grøn omstilling med investeringer i spændingsfeltet mellem private equity og infrastruktur.
- Maj Invest Equity rådgav Maj Invest Minorities I om seks nyinvesteringer. Ultimo 2023 var der i alt foretaget fjorten investeringer i fonden. Fonden blev etableret i 2021.
- Maj Invest Equity rådgav Maj Invest Equity 4 om et succesfuldt salg af det sidste selskab i porteføljen, Sticks'n'Sushi. Salget kunne annonceres primo 2024.
- Gode afkast i 2023 på både aktier og obligationer påvirkede Maj Bank positivt. En høj indlånsrente bidrog til en stor kundetilgang i 2023, og den samlede formue under forvaltning var ultimo året på det højeste niveau i bankens historie.

MILEPÆLE FOR MAJ INVEST

Milepæle for udviklingen i Maj Invest-koncernen

- 2005** Opstart af Fondsmæglerselskabet Maj Invest. Etablering af Investeringsforeningen Maj Invest og første danske private equity-fond.
- 2008** Investeringsforeningen Maj Invest kan vise tre års resultater. Rates første gang af Morningstar.
- 2010** Etablering af første private equity-fond inden for mikrofinansiering.
- 2014** Etablering af repræsentation i London samt Maj Invest South America, Peru.
- 2015** Etablering af Maj Bank samt etablering af yderligere en private equity-fond inden for mikrofinansiering.
- 2016** Etablering af private equity-fonden Maj Invest Equity 5.
- 2017** Registrering i USA (SEC) samt hos myndighederne i Canada.
- 2018** Etablering af selskab i Indien relateret til mikrofinansiering.
- 2019** Etablering af to fonde i USA. Etablering af tredje private equity-fond inden for mikrofinansiering og financial inclusion.
- 2020** Lancering af afdeling Grønne Obligationer i Investeringsforeningen Maj Invest.
- 2021** Etablering af fonden Private Equity Minorities I. Godkendelse som portfolio manager i fire provinser i Canada.
- 2022** Lancering af afdeling Net Zero 2050 i Investeringsforeningen Maj Invest.
- 2023** Etablering af fonden Maj Invest Energy Transition I.



KONCERNENS FORRETNINGSAKTIVITETER

Koncernens hovedforretningsområder er rådgivning om børsnoterede værdipapirer gennem Maj Invest Asset Management og rådgivning om unoterede investeringer gennem Maj Invest Equity.

Forretningsområderne har aktiviteter i både Danmark og internationalt og henvender sig til institutionelle og professionelle kunder i Danmark og udlandet. Maj Bank rådgiver detailkunder i Danmark om investering.

Maj Invest Asset Management yder rådgivning om sammensætning af værdipapirporteføljer samt forvaltning af børsnoterede aktier og obligationer. Kundegruppen består af institutionelle kunder i Danmark såvel som internationalt.

Inden for både aktier og obligationer tilbydes både klassiske produkter og produkter med fokus på klimarelaterede investeringer.

Produkterne i Asset Management tilbydes både som diskretionær forvaltning og gennem Investeringsforeningen Maj Invest i Danmark samt den internationale investeringsforening Maj Invest Funds. Hertil rådgives to investeringsfonde i USA.

Maj Invest Equity er manager og yder investeringsrådgivning inden for både brede og specialiserede fonde. Maj Invest Equity Danmark rådgiver private equity-fonde, der primært investerer i unoterede aktier i Danmark. Ultimo 2023 havde private equity-fondene ti virksomheder i porteføljerne.

Maj Invest Financial Inclusion rådgiver tre fonde om investeringer inden for mikrofinansiering og financial inclusion i Asien, Latinamerika og Afrika. Ultimo 2023 havde fondene tolv virksomheder i porteføljerne.

Maj Invest Minorities rådgiver en private equity-fond med bredt fokus inden for minoritetsinvesteringer og fonden Maj Invest Energy Transition.

Maj Bank yder rådgivning til detailkunder om investering gennem platformen Maj World.

FORRETNINGSSTRUKTUR - MAJ INVEST-KONCERNEN

| MAJ INVEST HOLDING A/S | | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S | MAJ BANK A/S | MAJ INVEST EQUITY A/S |
| <p>Asset management Rådgivning af professionelle kunder om aktivallokering og børsnoterede aktiver i Danmark og globalt.</p> <p>Investeringsfonde</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Investeringsforeningen Maj Invest, Danmark ▪ Maj Invest Funds, Luxembourg ▪ Maj Invest Global Value Equities Fund LP, USA ▪ Maj Invest Collective Investment Trust, USA | <p>Bank Rådgivning af danske detailkunder om investering gennem platformen Maj World.</p> <p>Kundegrupper</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Digital rådgivning til kunder med formuer over 100.000 kr. ▪ Personlig og individuel rådgivning til kunder med formuer over 1,5 mio. kr. | <p>Private equity Rådgivning af private equity-fonde om investering i unoterede selskaber i Danmark og globalt.</p> <p>Forretningsområder</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Dansk private equity ▪ Minorities & Ventures ▪ Energy Transition ▪ Financial Inclusion |

MAJ INVEST ASSET MANAGEMENT

Maj Invest Asset Management tilbyder rådgivning om portefølje- og investeringsbeslutninger samt kapitalforvaltning af børsnoterede produkter. Produkterne tilbydes både i form af diskretionære porteføljeaftaler, investeringsrådgivningsaftaler og via investeringsfonde.

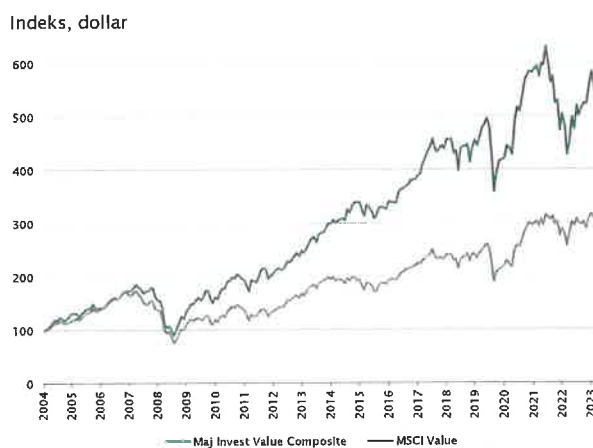
Inden for både aktier og obligationer rådgives om brede strategier med mange års historik og nyere, mere specialiserede strategier.

Den danske investeringsforening, Investeringsforeningen Maj Invest, tilbyder femten afdelinger, hvor Maj Invest Asset Management er forvalter. Formidlingen af produkterne sker blandt andet til professionelle kunder i Maj Invest og ved indgåelse af distributionsaftaler med danske banker. Maj Invest Asset Management rådgiver også Luxembourg-baserede Maj Invest Funds, der henvender sig til europæiske kunder, og to investeringsfonde i USA.

Der er indgået en række diskretionære aftaler om valueaktieproduktet med internationale investorer direkte og gennem fonde. Valueaktieproduktet er koncernens største produkt, og udenlandske investorers samlede formue i valueaktieproduktet udgør en betydelig andel af den samlede formue, som koncernen rådgiver om. Maj Invest Asset Management er godkendt som non-resident portfolio manager i fire provinser i Canada og er registreret i Australien og USA.

Maj Invest Asset Management har gennem en årrække arbejdet med at udvikle nye produkter med klimafokus. Det har blandt andet ført til lancering af produkterne Maj Invest Grønne Obligationer i 2020 og Maj Invest Net Zero 2050 i 2022 gennem Investeringsforeningen Maj Invest. Maj Invest Asset Management har arbejdet målrettet med investeringer inden for klima og miljø siden 2008.

Afkast for valuestrategien i forhold til MSCI World Value-indekset





INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

Maj Invest Asset Management er porteføljeforvalter for Investeringsforeningen Maj Invest. Foreningen består af femten afdelinger og har gennem 18 år været et tilbud til både private og professionelle investorer.

Blandt foreningens femten afdelinger opnåede ni afdelinger særdeles tilfredsstillende afkast i 2023, mens kun en enkelt investeringsstrategi førte til et utilfredsstillende afkast. For en nærmere beskrivelse af de enkelte produkter og resultater henvises til investeringsforeningens hjemmeside, majinvest.dk.

Produktpalette med klimafokus

Alle afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest følger foreningens generelle politik for ansvarlige investeringer og er dermed også omfattet af en normbaseret screening og proces for aktivt ejerskab. Tolv af investeringsforeningens afdelinger er klassificeret efter "artikel 8" i EU-forordningen om bæredygtighedsrelaterede oplysninger (EU) 2019/2088, hvilket betyder, at de indrager bæredygtighed i selve investeringsprocessen.

Foreningen har senest lanceret afdelingen Maj Invest Net Zero 2050 i 2022. Afdelingen investerer både i virksomheder med klimafokus og i virksomheder og ressourcer, der indgår i den grønne omstilling. Det be-

tyder, at afdelingen eksempelvis kan investere i hele værdikæden omkring elektriske biler. Lige fra udvinning af nødvendige metaller til udvikling af teknologier og produktion af biler og komponenter. Afdelingen kan også investere i metaller og råvarer.

Foreningen har løbende tilbudt nye afdelinger med fokus på bæredygtighed, og den første afdeling med klimafokus blev lanceret i 2008.

Nye produkter på vej

Produktudbuddet vurderes løbende, og der er i 2023 igangsat et arbejde med at etablere nye ETF-produkter, som er kendetegnet ved lave omkostninger og en porteføljesammensætning, der ligger tæt op ad et markedsindeks. ETF'ere har i mange år vundet frem internationalt og blandt danske private investorer. Historisk set har de mest kendte ETF'ere haft til formål at give samme afkast som et udvalgt aktieindeks - eksempelvis hele det globale aktiemarked, en region, et land eller en sektor. De senere år har man set ETF'ere, hvor der investeres i et udsnit af aktiemarkedet med et tematisk udgangspunkt, som for eksempel kunstig Intelligens eller energiomstilling. Det er planen, at der i 2024 lanceres produkter indenfor denne kategori.

MAJ INVEST EQUITY DANMARK



Maj Invest Equity Danmark er blandt de største private equity-rådgivere i segmentet mindre og mellemstore virksomheder i Danmark. Maj Invest Equity arbejder som en del af Maj Invest-koncernen ud fra FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI) vedrørende blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupsion.

Maj Invest Equity 4 K/S

Maj Invest Equity 4 K/S initierede i 2023 en struktureret salgsproces for det sidste selskab i porteføljen, Sticks'n'Sushi. Markedet viste god interesse for selskabet, og i januar 2024 kunne det annonceres, at Sticks'n'Sushi var blevet solgt til den engelske kapitalfond McWin Capital Partners, der har specialiseret sig i at investere i unikke, skalérbare restaurantkæder. Salget var succesfuldt med et godt afkast. Det samlede afkast for Maj Invest Equity 4 K/S blev meget tilfredsstillende og placerede fonden i øverste kvartil blandt sammenlignelige fonde.

Maj Invest Equity 5 K/S

Maj Invest Equity 5 K/S er fuldt investeret og havde ultimo 2023 ni investeringer i porteføljen. I 2023 var der fokus på udvikling af porteføljevirksomhederne og at navigere dem bedst muligt igennem den aktuelle finansielle og geopolitiske turbulens.

Fonden investerer i mindre og mellemstore danske virksomheder med et vækst- og værdipotential og med en værdi i niveauet 200-600 mio. kr. Der investeres bredt inden for forskellige brancher, men porteføljevirksomhederne skal have en stærk markedsposi-

tion eller mulighed for at skabe en strategisk position i et voksende marked. Fonden tager typisk en ledende rolle i investeringerne, men adskiller sig ved at have en fleksibel ejermodel, hvor der både investeres i minoritets- og majoritetsandele. Dette gøres ud fra en aktiv partnerskabstankegang i samarbejde med de øvrige aktionærer, ledelsen og erhvervspartnerne. Der fokuseres på en grundig afstemning af forventningerne med investeringspartnerne ved at fremlægge ambitioner og transparente hensigter samt planer for de vigtigste tiltag, der skal gennemføres under fondens ejerskab. Værdiskabelsen er baseret på en langsigtet værdiforøgelse drevet af permanente forbedringer, målrettet organisk vækst eller vækst via opkøb.

Investeringsfilosofien er langsigtet ejerskab støttet af erfarne erhvervspartnerne, der kan bidrage med forretningsmæssige forbedringer. Erhvervspartnerne vil typisk arbejde via bestyrelsesposter og medinvesteringer. En væsentlig forudsætning for investering er, at ledelsen selv investerer i virksomheden, så interesse-sammenfald mellem fonden og ledelsen sikres bedst muligt.

Etablering af ny fond

En ny fond er under etablering og skal som fond 4 og 5 investere i og udvikle mindre og mellemstore danske virksomheder. I arbejdet med at udvikle selskaberne vil bæredygtighed og ESG-forhold være et centralt omdrejningspunkt. Fonden vil blive kategoriseret som artikel 8 efter forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger (EU) 2019/2088 med fremme af diversitet, inklusion, klima og recirkulering.

TRIPLE BOTTOM LINE

I Maj Invest Equity Danmark arbejdes i stigende omfang med investering i selskaber, hvor et bærende element er, at der fokuseres på at skabe det bedste mulige afkast, samtidig med at virksomheden også bidrager positivt på en række andre vigtige parametre. Der opstilles også konkrete målsætninger for, hvorledes selskaberne og dermed investorerne kan bidrage positivt til det omkringliggende samfund og selskabets interessenter i form af medarbejdere og kunder. Denne tilgang defineres som triple bottom line.

Målsætningerne inkluderer blandt andet, at der skabes vækst i selskaberne med henblik på at skabe nye arbejdspladser i Danmark og udlandet, sikre gode og sunde arbejdsmiljøer for medarbejdere, reducere virksomheders klimaaftryk og sikre diversitet i ledelser og bestyrelser.

Som et særligt fokusområde er det målsætningen at bidrage til bedre inklusion på arbejdsmarkedet ved at skabe muligheder og forbedrede vilkår for mennesker på kanten af arbejdsmarkedet.

Den kommende fond fra Maj Invest Equity Danmark vil have klare målsætninger både for fonden og porteføljeselskaberne om at levere på denne triple bottom line.





MAJ INVEST FINANCIAL INCLUSION

Maj Invest Financial Inclusion har siden 2010 rådgivet om investeringer inden for financial inclusion og rådgiver tre private equity-fonde med samme investeringsstrategi.

Fondene investerer i finansielle institutioner og banker, der tilbyder serviceydelser som lån, opsparing, betaling, forsikring og pengeoverførsel m.v. til den fattige del af befolkningen, som er uden for den formelle økonomi. I fondenes aktive porteføljeselskaber er der mere end 41 mio. kunder, hvoraf ca. halvdelen er kvinder. Fondene investerer i udvalgte lande i Latinamerika, Afrika og Asien – sidstnævnte med fokus på Indien.

Fremmer verdensmål

I alle fondene arbejder Maj Invest Financial Inclusion på at fremme den positive effekt af investeringerne til gavn for kunderne, investorerne og de respektive landes samfundsøkonomi.

Samtidig søger Maj Invest Financial Inclusion International at fremme en række af FN's Verdensmål, specielt nr. 1 (No Poverty), nr. 5 (Gender Equality) og nr. 8 (Economic Growth), i arbejdet med investeringerne. Fondene investerer i veletablerede finansielle institutioner med en velfunderet strategi om at fremme social bæredygtighed og skabe en inkluderende finansiell infrastruktur i det pågældende land. Fondene investerer som udgangspunkt sammen med andre respekterede og ligesindede investorer.

Adgangen til finansielle serviceydelser giver den meget store kundegruppe under middelklassen mulighed for økonomisk fremgang. Typisk er lån til arbejdskapital til mindre familievirksomheder et af hovedprodukterne. Lånene har ofte en højere rente, end hvad man er vant til i den udviklede verden. Dette er et direkte resultat af, at de finansielle institutioner foretager mange små udlån i lokal valuta, som er tids- og ressourcekrævende at distribuere, samtidig med at kapitalomkostningerne er høje. Derudover er der ofte en relativt høj inflation i de pågældende lande. Kunderne betragter adgangen til disse essentielle finansielle serviceydelser som meget positiv i sammenligning med det eneste andet alternativ, nemlig det sorte marked.



Mange af de finansielle institutioner har også initiativer, som hjælper en del af kundegruppen med at forbedre deres økonomiske liv. Det kan eksempelvis være uddannelse i at drive en virksomhed med fokus på at skabe økonomisk stabilitet, redskaber til at gøre de små virksomheder mere profitable, budgettering eller planlægning af opsparing for de små familievirksomheder. Fondene søger også at fremme miljømæssige faktorer, herunder reduktion af og tilpasning til klimaforandringer, samt god selskabsledelse i de enkelte porteføljeselskaber.

København, Mumbai, Lima

Til at bistå teamet i Danmark på fire personer er der i datterselskaberne i Peru og Indien seks medarbejdere. Teamet foretager meget grundige undersøgelser af potentielle investeringer inden gennemførelsen og arbejder særdeles aktivt med selskaberne i ejerskabsperioden. Fondene har typisk bestyrelsesrepræsentation.

Financial Inclusion Fund III K/S

Senest blev Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S etableret i december 2019, og det samlede investeringstilsagn var på 183 mio. dollar ved fondens final closing i marts 2022. Fonden har ved udgangen af 2023 gennemført fem ud af forventet syv investeringer.

Triple bottom line

Investeringsteamet arbejder målrettet med investering i selskaber, hvor et bærende element er, at der fokuseres på at skabe det bedst mulige afkast, samtidig med at virksomheden også bidrager positivt på en række andre vigtige parametre. Der opstilles også konkrete målsætninger for, hvorledes selskaberne og dermed investorerne kan bidrage positivt til det omkringliggende samfund og selskabets interessenter i form af medarbejdere og kunder. Denne tilgang defineres som triple bottom line.

Det er således en væsentlig målsætning, at investeringerne bidrager til at forbedre de økonomiske muligheder for porteføljeselskabernes kunder og understøtter økonomisk vækst i de pågældende lande. Herved bidrager investeringerne til at forbedre forholdene på en måde, der er inkluderende og mere fair for alle. Ved opstilling af sådanne mål tages udgangspunkt i de af FN definerede verdensmål.

Sustainability report

Maj Invest Financial Inclusion udgiver hvert år en sustainability report, hvor de enkelte investeringer er beskrevet nærmere. Den kan læses på majinvest.com/en/about-financial-inclusion/sustainability.

MAJ INVEST MINORITIES

Maj Invest Minorities har i 2023 rådgivet to fonde: Maj Invest Minorities I K/S og Maj Invest Energy Transition I K/S.

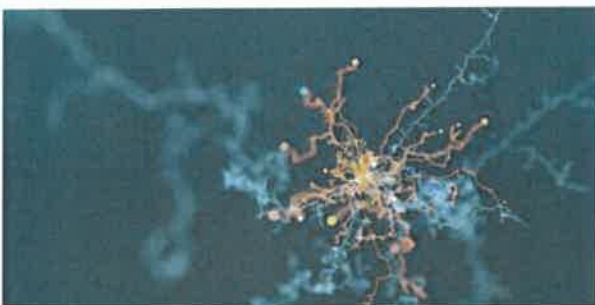
MAJ INVEST MINORITIES I K/S

Fonden blev etableret i andet halvår 2021. Investeringsstrategien er fokuseret på minoritetsinvesteringer inden for aktivklasserne 'private equity' og 'venture capital'. Der er hovedfokus på sektorerne life science og teknologi.

Fonden er kategoriseret som artikel 8 efter forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger (EU) 2019/2088. ESG-forhold og bæredygtighed er centrale omdrejningspunkter.

Fonden investerer i privatejede selskaber og har typisk ejerandele på 10-30 pct., geografisk afgrænset til udviklede markeder. Ultimo 2023 havde fonden 5 mia. kr. under forvaltning, og investeringerne er ofte struktureret som syndikerede investeringer med anerkendte professionelle investorer med en dokumenteret investeringshistorik.

Året 2023 bød på en række muligheder, hvilket resulterede i seks nyinvesteringer for omkring 290 mio. kr., inklusive investeringstilsagn og opfølgninginvesteringer for omkring 215 mio. kr. Ultimo 2023 er der i alt foretaget fjorten investeringer i fonden. Størstedelen af kapitalen er allokeret til større, defensive selskaber med strukturelle vækstmuligheder inden for life science. Der er desuden allokeret kapital til to specialiserede venturefonde, som opererer inden for henholdsvis deep-tech i Israel og startupvirksomheder inden for sundhedsområdet i USA. Resten af kapitalen er allokeret til mindre opstartsvirksomheder.



Et repræsentativt udsnit af de foretagne investeringer i fonden omfatter:

- Magnus Medical er en amerikansk virksomhed, der arbejder på at udvikle en revolutionerende og hurtigtvirkende hjernestimuleringsteknologi. Denne teknologi er designet til at hjælpe dem, der lider af svær depression (Major Depressive Disorder – MDD) og ikke har haft succes med de nuværende behandlinger.
- Tingo er en israelsk virksomhed dedikeret til udviklingen af avancerede systemer til kontinuerlig glukoseovervågning med det formål at forbedre diabetesstyring.
- Luminescent er en israelsk virksomhed, der specialiserer sig i at udvikle en nyskabende teknologi til at omdanne overskudsvarme til ren elektricitet. Virksomhedens vision er at generere miljøvenlig strøm i de mest forurenende industrier.
- Ritedose er en amerikansk kontraktfremstiller af farmaceutiske væsker ved hjælp af en særlig steriliserende teknologi.

Fonden er 80 pct. investeret og forventes at afslutte investeringsperioden i 2024 med undtagelse af opfølgninginvesteringer i eksisterende porteføljeselskaber.



MAJ INVEST ENERGY TRANSITION



MAJ INVEST ENERGY TRANSITION I K/S

Fonden Maj Invest Energy Transition I K/S blev etableret i andet halvår af 2023. Investeringsstrategien fokuserer på grøn omstilling med investeringer i spændingsfeltet mellem private equity og infrastruktur. Fonden har et samlet kapitaltilsagn på 2 mia. kr., hvoraf 1.125 mio. kr. er allokeret til fondsinvesteringer, og 875 mio. kr. er allokeret til direkte investeringer.

Fonden er bygget op omkring et strategisk partnerskab med Glentra Fund I, der er en ny spiller inden for den grønne omstilling. Glentra har en differentieret investeringsprofil og kan beskrives som en hybrid mellem private equity og infrastruktur. Fonden er selskabsfokuseret, og i stedet for at investere i selvstændige aktiver som transmission, sol og vind investerer den primært i udviklingen og værdikæden bag disse aktiver.

Maj Invest Energy Transition I er kategoriseret som en artikel 8-fond efter forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger. Bæredygtig omstilling er et centralt omdrejningspunkt for fondens investeringer. Fokus er minoritetsinvesteringer med ejerandele på 5-15 pct. i primært privatejede selskaber i udviklede markeder.

På trods af at fonden først blev lanceret i andet halvår af 2023, har den første periode været begivenhedsrig. Fonden har lukket to investeringer og investeret i alt 1,3 mia. kr. inklusive investeringstilsagn:

- Maj Invest Energy Transition I blev etableret parallelt med investeringen i Glentra Fund I på 1,1 mia. kr. Maj Invest Energy Transition I K/S har som stiftende investor i Glentra Fund 1 sikret sig adgang til medinvesteringer.
- Fonden foretog i fjerde kvartal den første direkte investering i selskabet EnergyRe LLC i et syndikat med Glentra, Novo Holdings og børsnoterede Elia Group. Den samlede investering fra syndikatet var på 4,8 mia. kr., hvoraf Maj Invest Energy Transition I's direkte investeringstilsagn var på 240 mio. kr. EnergyRe LLC er en førende amerikansk udvikler af vedvarende energiprojekter og er blandt andet en central aktør i at sikre elektrificeringen af New York.

Fondens pipeline er aktiv, og det forventes, at 2024 bliver et aktivt år på transaktionsfronten.

MAJ

BANK

MAJ BANK

Maj Bank rådgiver kunder om investeringer og tilbyder alene konti og depoter til brug for opsparing og investering. Banken rådgiver om midler placeret i fri opsparing, pension og erhverv. Maj Bank er en investeringsbank og et supplement til kundernes daglige bankforbindelse.

De gode afkast i 2023 på både aktier og obligationer påvirkede Maj Bank positivt, og en høj indlånsrente bidrog til en stor kundetilgang i året.

Maj Bank lægger vægt på langsigtede investeringer og tilstræber en høj grad af tilgængelighed over for kunderne. Den samlede formue under rådgivning var ultimo året på det højeste niveau i bankens historie.

Maj World, Maj Banks rådgivnings- og kundeplatform, blev løbende opdateret med nye funktioner og et nyt digitalt koncept. Med det nye digitale koncept kan Maj Bank rådgive kunder med beløb fra 100.000 kr. og op-efter. Udviklingsarbejdet fortsættes i 2024 med fokus på kundeoplevelsen.

MAJ BANK - INVESTERINGSBANK FOR PRIVATE

Maj Invest for private

Maj Bank er Maj Invest-koncernens tilbud til private. Vi tilbyder en bank, der udelukkende fokuserer på opsparing og investering. Enkelhed og tilgængelighed er nøgleord for vores arbejde. Maj Bank tilbyder konto og depot til alle former for opsparing og investering. Som investeringsbank tilbyder vi ikke udlån, lønkonti, dankort og betalingservice.

Bæredygtige valg

Kunder, der ikke kun stiller krav om høj kvalitet, men også stiller krav til bæredygtighed, tilbydes en gruppe af særligt udvalgte produkter fra både Investeringsfor-eningen Maj Invest og andre gode udbydere.

Bæredygtige investeringer defineres som investeringer, der bidrager til miljømæssige mål, eksempelvis mindre CO₂-aftryk, eller til sociale mål som eksempelvis bekæmpelse af ulighed eller fremme af social integration.

Maj Banks rådgivning bygger på tre principper:

Big Picture

- Afdækker den langsigtede udvikling
- Giver aktuelle økonomiske vurderinger
- Frasorterer nyhedsstøj
- Anbefaler investeringsstrategi



Investeringstilgang

- Fem risikoprofiler
- Porteføljevægte
- Produktvalg
- Porteføljehandel



Fair omkostninger og kundebonus

- Gør-det-selv-kunder gratis
- Rådgivningskunder betaler 200 kr. pr. måned
- Kundebonus efter investeringsomfang



Vidensbaseret, ikke nyhedsbaseret

Historien viser, at det kan betale sig at tænke langsigtet, når man investerer. Det forudsætter, at man har tilstrækkelig viden og forstår risici, så man kan bevare roen, når finansmarkederne giver større udsving. Derfor fokuserer Maj Bank på de langsigtede økonomiske sammenhænge. Vi analyserer og eliminerer unødigt støj og flimter. Denne viden deles med kunderne i Maj World. Enkelhed og fokus er afgørende for at skabe overblik. Overblik er et godt udgangspunkt, når man skal investere langsigtet.

Det er vigtigt at spare op

At spare op og investere skaber tryghed og muligheder i fremtiden. En god opsparing giver frihed. Måske er det derfor, at der de seneste 25 år har været stigende opsparing blandt danskerne. Jo vigtigere opsparing er for den enkelte, jo vigtigere er det at fokusere på, hvordan opsparingen håndteres.



LEDELSE OG EJERFORHOLD

Maj Invest Holding A/S er modervirksomhed i Maj Invest-koncernen. En væsentlig del af koncernens aktiviteter ligger i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Invest Equity A/S. Maj Invest-koncernen består herudover af Maj Bank A/S samt selskaber relateret til koncernens aktiviteter inden for forretningsområdet Maj Invest Equity. Den samlede koncernstruktur fremgår af selskabets hjemmeside på majinvest.com/koncernstruktur.

BESTYRELSE

Bestyrelsen består af otte medlemmer, hvoraf tre er medarbejdervalgte. Blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer er der senest sket ændringer i 2022. Der var senest valg blandt medarbejdere i 2021. I første kvartal 2023 er et medarbejdervalgt medlem udtrådt af bestyrelsen, og suppleanten er trådt ind. Bestyrelsens medlemmer og deres ledelseshverv fremgår af side 30.

DIREKTION

Direktionen består af Jeppe Christiansen, Marianne Settnes og Jens Aaløse. Henrik Parkhøi udtrådte af direktionen ved udgangen af 2023. Koncernledelsen består herudover af direktør Klaus Godiksen med ansvar for asset management-aktiviteterne i Fondsmæglerselskabet Maj Invest og direktør Kasper Svarrer, der er managing partner for Maj Invest Financial Inclusion. Direktionens ledelseshverv fremgår af side 31.

Flere bestyrelsesmedlemmer samt direktionen er ligeledes repræsenteret i bestyrelsen og/eller direktionen i flere af koncernens øvrige selskaber.

DIVERSITET

Bestyrelsen fastsatte i marts 2022 et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn for generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen på 40 pct. og ligeledes for de øvrige ledelsesniveauer på 40 pct. Målsætningen er fastsat for en periode frem til 2026. Der er senest gjort status for opfyldelse af måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i marts 2023.

5-ÅRS OVERSIGT OVER DEN KØNSMÆSSIGE SAMMENSÆTNING AF DET ØVERSTE LEDELSESORGAN OG DE ØVRIGE LEDELSESNIVEAUER

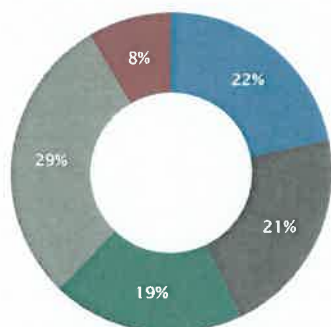
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---------------------------------|----------|------|------|------|------|
| Øverste ledelsesorgan | | | | | |
| Samlet antal ledelsesmedlemmer | 5 | | | | |
| Underrepræsenteret køn i pct. | 40 | | | | |
| Måltal i pct. | Opfyldt* | | | | |
| Årstal for opfyldelse af måltal | | | | | |
| Øvrige ledelsesniveauer | | | | | |
| Samlet antal medlemmer | 10 | | | | |
| Underrepræsenteret køn i pct. | 50 | | | | |
| Måltal i pct. | Opfyldt* | | | | |
| Årstal for opfyldelse af måltal | | | | | |

Kravet om 5-års oversigt er først trådt i kraft med virkning fra 2023, hvorfor der ikke fremgår tal for 2024-2027.

*Maj Invest Holding havde på balancedagen en ligelig kønsfordeling.

ALDERSFORDELING

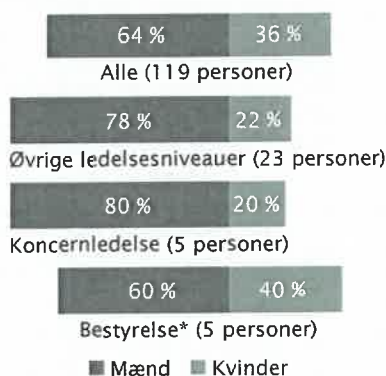
Medarbejdere og ledelse, ultimo 2023



- 20-29 år (26 personer)
- 30-39 år (25 personer)
- 40-49 år (23 personer)
- 50-59 år (35 personer)
- 60+ år (10 personer)

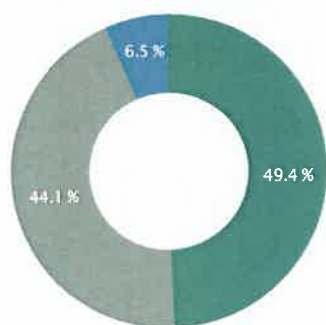
KØNSFORDELING

Ultimo 2023



*Generalforsamlingsvalgte

EJERANDELE I MAJ INVEST HOLDING A/S



- Bestyrelse og direktion
- Medarbejdere
- Øvrige inkl. egne aktier

Med den nuværende sammensætning af bestyrelsen på fem medlemmer er der nået ligelig fordeling af køn på balancedagen i det øverste ledelsesorgan.

Med den nuværende sammensætning af de øverste ledelsesorganer er der nået ligelig fordeling af køn på balancedagen.

I koncernen er der bevidsthed om, at køn er et af flere relevante parametre for diversitet, og at der fortsat er behov for at fremme diversitet generelt.

Bestyrelsen i Maj Invest Holding A/S samt bestyrelserne i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S har udarbejdet politikker for at opnå en ligelig kønsfordeling i bestyrelsen og på selskabernes øvrige ledelsesniveauer samt for i øvrigt at fremme diversitet.

Strategien er uændret at besætte ledelsesposter på baggrund af kvalifikationer og samtidig fremme diversitet hvor muligt. Det langsigtede mål er, at koncernen afspejler det omliggende samfund, og at koncernen er et attraktivt valg for såvel kunder som nuværende og kommende medarbejdere. Diversitet er en generel udfordring inden for kapitalforvaltning, se også side 24.

EJERFORHOLD

Ansatte i koncernen er løbende blevet tilbudt at købe aktier i Maj Invest Holding A/S. Tilbuddet til de ansatte om køb af aktier skal ses som led i at opretholde interessesammenfaldet mellem aktionærgrupperne, fastholde kompetencerne i organisationen og opretholde medarbejdernes engagement i en konkurrencedygtig finansiel koncern. Såvel bestyrelsen som direktionen samt flertallet af medarbejderne i koncernen ejer aktier i Maj Invest Holding A/S. Aktionærsammensætningen i Maj Invest Holding A/S fordeler sig ultimo 2023 som vist i figuren.

MEDARBEJDERFORHOLD, POLITIKKER M.V.



Maj Invest-koncernen arbejder løbende på at udvikle og styrke arbejdspladsen, så koncernen fremstår som en attraktiv arbejdsplads. Ledelsen har som beskrevet på side 21 fokus på diversitet og muligheden for at tiltrække og fastholde de bedste ledere og medarbejdere. Fordeling af ledelse og medarbejdere på køn og alder fremgår af figurerne.

VIDENSRESSOURCER

Koncernens forretningsgrundlag er baseret på rådgivning inden for handel med og investering i børsnoterede og unoterede værdipapirer og finansielle instrumenter. Dette stiller særlige krav til medarbejdernes kompetencer og specialviden. En meget høj andel af medarbejderne har specialkompetencer inden for særlige investeringsområder samt lang erfaring inden for den finansielle sektor.

LØNPOLITIK OG -PRAKSIS

Bestyrelsen reviderer en gang årligt koncernens lønpolitikker. Bestyrelsen har som følge af koncernens størrelse valgt ikke at nedsætte et aflønningsudvalg. Lønpolitik og vederlagsrapport fremgår af koncernens hjemmeside på majinvest.com/juridisk.

Af regnskabets note 8 er oplyst honorarer til bestyrelse, direktion og ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, fordelt på fast og variabel aflønning.

FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSAKTIVITETER

Koncernen har ikke haft forskningsaktiviteter, men har i regnskabsåret i samarbejde med eksterne leverandører videreudviklet Maj World, der er en it-vidensplatform, som anvendes i Maj Bank A/S.

KLIMA OG SOCIALT ANSVAR

Maj Invest-koncernen ønsker at fremme social og klimamæssig bæredygtighed. Det gælder både direkte i koncernens eget virke og gennem majoriteten af de investeringsstrategier og -produkter, som koncernen tilbyder.

INVESTERINGER, KLIMA OG SOCIALT ANSVAR

Allerede i 2010 tilsluttede Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Invest Equity A/S sig PRI og følger FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI). Maj Invest-koncernen har i flere år arbejdet med investeringsstrategier for at fremme og facilitere investorernes bidrag til social og klimamæssig bæredygtighed. Maj Invest-koncernen bestræber sig på at følge internationalt anerkendte standarder og principper for bæredygtighedsscreening og -mål i sit arbejde med bæredygtighed.

- Alle investeringer i børsnoterede værdipapirer i Maj Invest Asset Management screenes for at sikre, at selskaberne lever op til koncernens politik for ansvarlig investering. Maj Invest-koncernen arbejder sammen med en internationalt anerkendt tredjepart på screening og engagement.
- Maj Invest-koncernen tilbyder investeringsstrategier og konkrete investeringer, der bidrager direkte og indirekte til den grønne transition.
- Maj Invest rådgiver tre private equity-fonde inden for financial inclusion i særligt udviklingslande (se side 14). Gennem fondene får millioner af kunder fra den fattige del af befolkningen i udviklingslandene adgang til mindre lån, så de eksempelvis kan starte en forretning. I fondenes aktive porteføljeselskaber er der mere end 41 mio. kunder, hvoraf ca. halvdele er kvinder.
- Det tilstræbes, at et flertal af nye produkter og fonde fremmer bæredygtighed, og at investorerne gennem transparent rapportering kan se, hvordan ESG-forhold er integreret i investeringsprocessen. Nye produkter udbydes oftest som artikel 8-produkter.
- Fondsmæglerselskabet Maj Invest rådgiver Investeringsforeningen Maj Invest om en række produkter, som fremmer bæredygtighed (se side 11). Tolv ud af femten afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest er artikel 8-fonde.

Maj Invest-koncernen rådgiver og forvalter investeringer for kunder. Kundens præferencer til bæredygtighed indgår som en del af koncernens rådgivning.

UDVALG MED FORMÅL

Koncernen har indført en række tiltag for som virksomhed direkte at bidrage til socialt ansvar og klimaløsninger. Dette arbejde er forankret i tre permanente medarbejderudvalg.

Udvalg til Sociale Formål

Udvalget arbejder med donationer til socialt udsatte grupper i Danmark. Maj Invest-koncernen har gennem en årrække ydet økonomisk støtte til en række projekter, der hjælper socialt udsatte personer og yder støtte til formål af velgørende karakter. I perioden 2016-2023 er der ydet bidrag for 9,2 mio. kr. til flere end 30 forskellige projekter, hvor nogle har modtaget støtte i flere år. I 2023 blev der ydet bidrag til 11 projekter.

Maj Invest-koncernen har sat som mål at donere 10 mio. kr. over en femårig periode (2023-2027) med fokus på dels gruppen af socialt udsatte og dels natur og klima.

Klimaudvalget

Det permanente medarbejderudvalg arbejder med muligheder for internt i Maj Invest at vælge mindre klimabelastende løsninger for blandt andet at mindske CO₂-aftrykket. Arbejdet omfatter alle processer i koncernens virke.

Udvalg for diversitet og inklusion

Dette medarbejderudvalg har fokus på at fremme diversitet og inklusion i koncernen. Diversitet er både i Danmark og udlandet en generel udfordring i Asset Management-sektoren, hvor der blandt andet er mangel på kvinder. Den anerkendte organisation SASB, der arbejder med rapportering på ESG-forhold for 77 brancher, har identificeret det som et materielt emne. SASB er en del af IFRS, International Financial Reporting Standards.

Udfordringen, også for Maj Invest, består i, at det kan være svært at ansætte kvinder, da mange ansøgere er mænd. Udvalget arbejder blandt andet med at vække interesse for kapitalforvaltning blandt kvinder på bachelor- og kandidatniveau og synliggøre mulighederne ved at arbejde i den finansielle sektor.

VORES PRIORITETER FOR KLIMA OG SOCIALT ANSVAR

Maj Invest ønsker at kanalisere kapital til bæredygtig og langsigtet vækst og stræber efter at bidrage til at løse udfordringer med bæredygtighed, fremme etisk praksis og skabe langsigtet værdi for koncernens interessenter.

Klimafokus og socialt fokus

Koncernen tilbyder både produkter, der investerer i den grønne omstilling og vedvarende energi, og produkter med et stærkt fokus på mangfoldighed og inklusion.

Som en del af investeringsprocesserne evaluerer Maj Invest, hvordan virksomheder håndterer klimarelaterede risici, mangfoldighed og inklusion, og Maj Invest engagerer sig, når det er relevant.

Sammen med koncernens kunder søger Maj Invest at skabe positiv indflydelse på klima, miljø, mangfoldighed og inklusion.

Maj Invest stiller mindst samme krav til eget virke som andres virke og har derfor nedsat et medarbejderdrevet klimaudvalg dedikeret til at øge bevidstheden om klimarelaterede forhold. For at bidrage til mangfoldighed er der nedsat et medarbejderdrevet udvalg dedikeret til at øge bevidstheden om mangfoldighed og inklusionsrelaterede forhold.

Vidensdeling

Maj Invest søger at understøtte ovenstående gennem aktiv vidensdeling blandt kunder og porteføljeselskaber, særligt i Danmark.



REGNSKABSBERETNING

RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

Den væsentligste risiko ved indregning og måling relaterer sig til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner, performerelaterede honorarer samt til opgørelsen af unoterede kapitalandele og opgørelsen af immaterielle aktiver.

De markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er langt overvejende placeret i Danmarks Nationalbank, i danske børsnoterede obligationer samt i større pengeinstitutter i Danmark. Herudover er der såvel børsnoterede som unoterede kapitalandele, hvoraf de unoterede kapitalandele primært er relateret til aktiviteterne i Maj Invest Equity samt koncernens Treasury-aktiviteter. Værdien af kapitalandele måles til dagsværdi og værdireguleres løbende i overensstemmelse hermed. De unoterede kapitalandele, hvor stemmeandelen bevirker, at selskaberne er associerede, indregnes efter indre værdis metode. I note 29 fremgår omfanget af aktier m.v. fordelt på de enkelte aktietyper.

De immaterielle aktiver vedrører udviklingsomkostninger til it-plattformen Maj World samt software generelt. Aktiverne afskrives løbende, og den aktuelle brugsværdi af Maj World samt værdien af software vurderes løbende. På den baggrund skønnes det, at der er beskedent usikkerhed om målingen af aktiverne pr. ultimo 2023.

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

MAJ INVEST HOLDING A/S

Nettorenteindtægterne udgjorde en udgift på 4,1 mio. kr. i 2023 mod en udgift på 1,0 mio. kr. i 2022. Den stigende rente har resulteret i stigende renteudgifter til selskabets kassekredit.

Der har i 2023 været negative kursreguleringer på 1,1 mio. kr. Af dette beløb var valutakursreguleringer relateret til private equity-fonde negative med 1,0 mio. kr. I 2022 var der negative kursreguleringer på i alt 3,7 mio. kr.

Selskabet har haft andre driftsindtægter på 8,1 mio. kr. i 2023 mod 5,9 mio. kr. i 2022. Andre driftsindtægter relaterer sig til administration af visse private equity-fonde samt indtægter fra salg af ydelser til andre koncernselskaber.

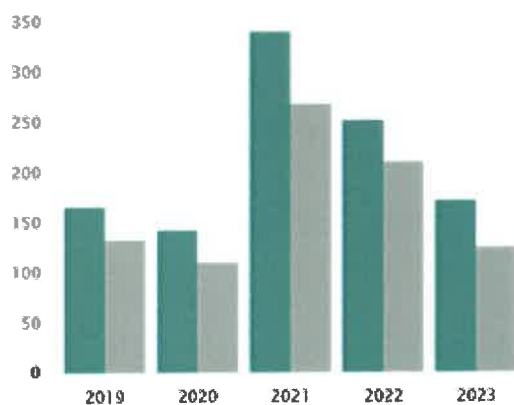
Udgifter til personale og administration udgjorde 16,7 mio. kr. i 2023. Af dette beløb udgør lønrelaterede udgifter 13,1 mio. kr. og øvrige administrationsudgifter 3,6 mio. kr. I 2022 udgjorde udgifter til personale og administration 16,2 mio. kr.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver er i året steget 2,9 mio. kr. til 5,9 mio. kr. Stigningen i af-

RESULTATUDVIKLING (KONCERN)

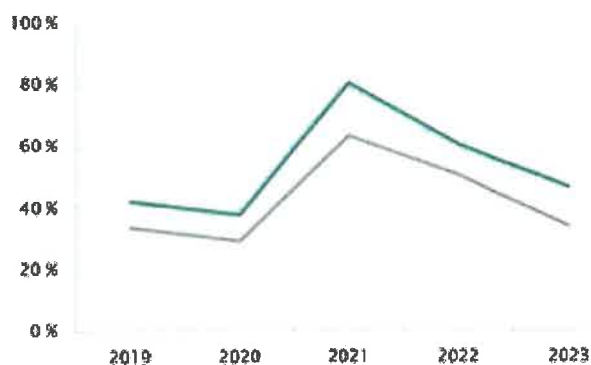
- Resultat før skat
- Resultat efter skat

Mio. kr.



EGENKAPITALFORRENTNING

- Egenkapitalforrentning før skat
- Egenkapitalforrentning efter skat



skrivningerne relaterer sig til afskrivninger på et leasingaktiv vedrørende koncernens huslejemål.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder udgjorde en gevinst på 2,9 mio. kr. i 2023. Resultatet er positivt påvirket af en avance fra salg af den ene af selskabets to associerede virksomheder. I 2022 udgjorde resultatet -4,5 mio. kr. Associerede virksomheder kan henføres til selskabets Treasury-investeringer og skal ses sammen med selskabets øvrige Treasury-investeringer, der er nævnt under kursreguleringer.

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgjorde 140,2 mio. kr. i 2023, hvilket er lavere end året før, hvor det udgjorde 224,5 mio. kr. Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder er nærmere omtalt i afsnittet "Væsentlige datterselskaber".

Efter skat udgjorde årets resultat 125,3 mio. kr. mod 211,0 mio. kr. i 2022. Resultatet for 2023 er tilfredsstillende. Resultatet er i overensstemmelse med de udmeldte forventninger i seneste årsrapport, som blev gentaget i halvårsrapporten 2023.

Ultimo 2023 udgjorde egenkapitalen 368,7 mio. kr. mod 367,8 mio. kr. ultimo 2022. Der er i året udloddet udbytter vedrørende 2022 samt aconto for 2023 på i alt 125,4 mio. kr.

Den samlede balance udgjorde 500,7 mio. kr. ultimo 2023 mod 478,7 mio. kr. ultimo 2022.

VÆSENTLIGE DATTERSELSKABER

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S havde netto gebyrindtægter på 346,9 mio. kr., hvilket er et fald på 62,3 mio. kr. i forhold til året før, hvor de udgjorde 409,2 mio. kr. Faldet relaterer sig til et fald i den formue, der rådgives om. I 2023 var der positive kursreguleringer på 9,4 mio. kr. I 2022 resulterede uroen på de finansielle markeder i negative kursreguleringer på 13,2 mio. kr. Udgifter til personale og administration udgjorde 174,2 mio. kr., hvilket var en stigning på 6,7 mio. kr. i forhold til året før. For 2023 endte resultatet efter skat på 135,8 mio. kr. I 2022 var resultatet efter skat 175,5 mio. kr. Egenkapitalen udgjorde 195,9 mio. kr. ultimo 2023, og de samlede aktiver udgjorde 247,9 mio. kr.

Maj Invest Equity A/S havde bruttoindtægter på 55,6 mio. kr., hvilket er et fald på 47,2 mio. kr. i forhold

til 2022, hvor de udgjorde 102,8 mio. kr. Bruttoindtægterne var i 2022 positivt påvirket af et højt niveau i indtægtsført præferenceafkast som følge af gode afkast for investorerne i den ene private equity-fond, der rådgives. Indtægtsført præferenceafkast i 2023 har været på et mere beskedent niveau. Udgifter til personale og administration er steget 1,6 mio. kr. til 46,7 mio. kr. Resultatet efter skat udgjorde 6,2 mio. kr. mod 56,6 mio. kr. i 2022. Egenkapitalen udgjorde 26,7 mio. kr. ultimo 2023, og de samlede aktiver udgjorde 74,8 mio. kr.

Maj Bank A/S havde nettorente- og gebyrindtægter på brutto 13,0 mio. kr. mod 11,5 mio. kr. året før. Der har været en stor vækst i antallet af kunder samt en stor stigning i indlån særligt i årets sidste kvartal, hvilket har haft en positiv effekt på nettorenteindtægterne. De faldende renter i løbet af 2023 har resulteret i kursgevinster på 2,1 mio. kr., hvorimod den negative udvikling på de finansielle markeder i 2022 medførte et tab på bankens egenbeholdning på 5,3 mio. kr. Resultatet efter skat udgjorde -2,9 mio. kr. i 2023 mod -8,4 mio. kr. i 2022. Egenkapitalen udgjorde 65,3 mio. kr. ultimo 2023, og de samlede aktiver udgjorde 598,8 mio. kr.

For en samlet oversigt over datterselskabernes resultat og egenkapital henvises til note 27.

KOMMENTARER TIL UDVALGTE KONCERNREGNSKABSPOSTER

Det stigende renteniveau har resulteret i, at koncernen har positive nettorenter på 1,7 mio. kr. mod en netto-udgift på 0,5 mio. kr. i 2022. En stor del af udviklingen kan forklares med udviklingen i Maj Bank som følge af en stigning i kundeindlån.

Gebyrindtægterne udgjorde netto 407,2 mio. kr. i 2023 mod 462,9 mio. kr. i 2022. Faldet relaterer sig til, at den formue, der rådgives om, i 2023 har befundet sig på et lavere niveau end året før.

De samlede kursreguleringer udviste en gevinst på 12,6 mio. kr. i 2023 mod en gevinst på 33,3 mio. kr. året før. Obligationkursreguleringer har resulteret i en gevinst på 6,8 mio. kr. i 2023 mod et tab på 21,5 mio. kr. i 2022. Tabet i 2022 kan henføres til de stigende markedsrenter. De samlede aktiekursreguleringer udgjorde en gevinst på 6,7 mio. kr., hvoraf carried interest udgør en lille del. I 2022 udgjorde de samlede aktiekursreguleringer 55,2 mio. kr., som følge af at der

i 2022 blev indtægtsført et stort merafkast (carried interest) på unoterede aktier fra en af de danske private equity-fonde, som koncernen rådgiver. Øvrige kursreguleringer, der består af valutakursreguleringer og afdækningsforretninger, udviste et beskedent tab på 0,9 mio. kr. i 2023 mod et tab på 0,4 mio. kr. i 2022.

Koncernens udgifter til personale og administration er steget fra 239,3 mio. kr. i 2022 til 247,9 mio. kr. i 2023. Stigningen kan henføres til personalerelaterede udgifter.

Som et led i Treasury-aktiviteterne ydes udlån, om end i begrænset omfang. Koncernen har i året ydet et udlån, hvor der af forsigtighedsmæssige hensyn er foretaget en lidt større nedskrivning end for de øvrige udlån. De samlede nedskrivninger på udlån efter tilbageførte nedskrivninger fra tidligere år udgjorde netto 1,4 mio. kr. i 2023. I 2022 var de samlede nedskrivninger 0,1 mio. kr. netto.

For de Treasury-investeringer, der grundet ejer- og/eller stemmeandelen er associerede virksomheder, udgjorde resultatet en indtægt på 2,9 mio. kr. i 2023 mod -4,5 mio. kr. i 2022. Det ene af koncernens to associerede selskaber blev i 2023 afhændet med en regnskabsmæssig gevinst til følge. Det andet selskab havde en negativ effekt på det samlede resultat af associerede selskaber. Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder skal ses sammen med koncernens øvrige Treasury-investeringer.

Koncernens resultat før skat udgjorde 172,2 mio. kr. i 2023, svarende til en egenkapitalforrentning på 46,8 pct. I 2022 var resultatet før skat 252,5 mio. kr. Resultatet efter skat udgjorde 125,3 mio. kr. i 2023 mod 211,0 mio. kr. året før. Resultatet for 2023 er i overensstemmelse med de udmeldte forventninger.

Koncernen har samlede aktiver for 1.110,7 mio. kr. ultimo året mod 727,5 mio. kr. ultimo 2022. Hovedparten af udviklingen kan henføres til udviklingen i Maj Bank, der har oplevet en stor stigning i kundeindlån. Indlån er i året steget med 357,0 mio. kr. og udgjorde ultimo året 530,8 mio. kr. En stor del af udviklingen i indlån modsvares af tilsvarende ændringer i indeståender i Danmarks Nationalbank. Ultimo 2023 var indeståender 526,2 mio. kr. Hermed sikres et meget højt likviditetsberedskab, i tilfælde af at der sker større ændringer i kundeindlån.

Ultimo året udgjorde egenkapitalen 368,7 mio. kr. mod 367,8 mio. kr. ultimo året før. Der er i 2023 udloddet 68,1 mio. kr. i udbytte vedrørende 2022 samt 57,3 mio. kr. i acontoudbytte for 2023. Køb og salg af egne aktier udgjorde netto 1,5 mio. kr. og øvrige egenkapitalposter -0,5 mio. kr.

SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 290,9 mio. kr. ultimo 2023 mod 289,6 mio. kr. ultimo 2022. I regnskabsnote 26 er en opstilling af sammenhængen mellem egenkapitalen og kapitalgrundlaget.

Kapitalprocenten for koncernen er opgjort til 21,0 ultimo året mod 21,8 ultimo sidste år. I forhold til lovens minimumskrav er der fortsat en god overdækning i kapitalgrundlaget.

Koncernens samlede risikoeksponeringer udgjorde 1.386,6 mio. kr. ultimo 2023 mod 1.327,2 mio. kr. ultimo 2022. Risikovægtede poster for kreditrisiko er steget med 23,1 mio. kr. til 398,3 mio. kr. ultimo 2023. Risikovægtede poster for markedsrisiko er opgjort til 105,0 mio. kr. mod 100,5 mio. kr. ultimo 2022. Koncernens risikovægtede poster for operationel risiko er steget med 31,8 mio. kr. til 883,3 mio. kr. ultimo året. Risikovægtede poster for operationel risiko bliver beregnet efter en simpel metode (basisindikator metode), hvori der indgår et gennemsnit af de seneste tre års indtægter. Koncernens stigende indtægter medfører et beregningsteknisk stigende kapitalkrav, selvom udviklingen ikke er et udtryk for, at de operationelle risici reelt har været stigende i koncernen.

Moderselskabet havde ultimo året et kapitalgrundlag på 292,3 mio. kr. mod 290,9 mio. kr. ultimo 2022. Med samlede risikoeksponeringer på 629,2 mio. kr. kan kapitalprocenten opgøres til 46,5 ultimo 2023. Ultimo 2022 var kapitalprocenten opgjort til 47,8.

Med det aktuelle kapitalgrundlag har såvel koncernen som moderselskabet en passende kapitalmæssig overdækning i forhold til det af bestyrelsen fastsatte tilstrækkelige kapitalgrundlag til opfyldelse af solvensbehovene.

FORSKELLIGE RISICI

Som finansiell virksomhed påtager koncernen sig en række risici af kreditmæssig, markedsmæssig, likviditetsmæssig og operationel karakter. Styring af risici er en væsentlig aktivitet og har stor ledelsesmæssig fokus, da en ukontrolleret udvikling i disse risici kan medføre en negativ effekt på koncernens resultat og kapitalgrundlag.

For en nærmere beskrivelse af risici henvises til note 29 (Finansielle instrumenter og risici).

OVERSKUDSDISPONERING

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at der udloddes et udbytte på 1,8 kr. pr. aktie á 1 kr. Selskabet udloddede i august 2023 et acouto-udbytte på 1,6 kr. pr. aktie á 1 kr., så det samlede udbytte for regnskabsåret 2023 er 3,4 kr. pr. aktie á 1 kr., hvilket stort set svarer til årets resultat.

FORVENTNINGER TIL 2024

Hovedparten af koncernens indtægter er variable og direkte afhængig af størrelsen på den formue, der rådgives om, og dermed af udviklingen på de finansielle markeder. Den fortsatte uro på de finansielle markeder samt den geopolitiske situation øger risikoen for udsving på finansmarkederne og dermed usikkerheden på de fremtidige indtægter.

Det forventes, at bruttoindtægterne i 2024 vil være på niveau med de realiserede indtægter i 2023. En andel af de forventede bruttoindtægter fra private equity-aktiviteterne er performerelaterede. Niveaulet for performerelaterede bruttoindtægter er forbundet med usikkerhed, om end udviklingen i begyndelsen af 2024 indikerer, at de performerelaterede indtægter bliver væsentlig over det realiserede niveau i 2023.

Omkostningerne forventes at stige som følge af flere ansatte og et højere aktivitetsniveau samt investering i nye forretningsaktiviteter.

For 2024 forventes et resultat efter skat, der ligger under det realiserede resultat for seneste regnskabsår.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

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



LEDELSESHVERV

Bestyrelsens ledelseshverv i erhvervsdrivende virksomheder

BESTYRELSE

TOMMY PEDERSEN

Formand for bestyrelsen for:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Equity A/S
Maj Invest Holding A/S
Bodum Invest AG, Schweiz

Næstformand for bestyrelsen for:

Bodum Holding AG, Schweiz
Bodum Land A/S
Peter Bodum A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Løvenholm Fonden
Pharmacosmos Holding A/S

Direktør i:

TP Advisers ApS

NILS BERNSTEIN

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Bank A/S
Maj Invest Equity A/S
Maj Invest Holding A/S

MARIA HELENE HJORTH

Formand for bestyrelsen for:

Thylander Gruppen A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Equity A/S
Maj Invest Holding A/S
Adform A/S
Asetek A/S
Top-Danmark-Fonden
Topdanmark A/S
Topdanmark Forsikring A/S
Trifork Holding AG, Schweiz

Direktør i:

Nolu Holding ApS

BRITTA KORRE STENHOLT

Formand for bestyrelsen for:

Electro Energy A/S

Viceleder for bestyrelsen for:

Dansk Industri
DI Byggeri

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Equity A/S
Maj Invest Holding A/S
Foreningen Byggeriets Diversitetsdag
IG TopCo ApS

Direktør i:

C.F. Richs Vej 115 ApS
Fragtvej 7-9 ApS
Jarlsberggade 10 ApS
Korre Holding ApS
Stark Danmark A/S

Øvrige hverv:

DI Handel, bestyrelsesleder

JØRGEN TANG-JENSEN

Formand for bestyrelsen for:

Tænketanken Europa

Næstformand for bestyrelsen for:

Rockwool A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Equity A/S
Maj Invest Holding A/S
Villum Fonden
VKR Holding A/S

TOMAS MUNKSGARD HOFF

Bestyrelsesmedlem i:

Maj Invest Holding A/S

SØREN KRAG JACOBSEN

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Holding A/S

KIRSTEN SLOT

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Holding A/S

Direktionens ledelseshverv, jf. § 80 i lov om finansiel virksomhed

DIREKTION

JEPPE CHRISTIANSEN

Formand for bestyrelsen for:

EMLIKA Holding ApS med tilhørende et datterselskab og et datterdatterselskab

Haldor Topsøe A/S

JEKC Holding ApS

Bestyrelsesmedlem i:

A/S United Shipping & Trading Company

Bellabeat, Inc., USA

Kirkbi A/S

Lone Dybkjær Fonden

Novo Holdings A/S

Pluto Naturfonden

Randers Regnskov (Fonden for Randers Regnskov)

Administrerende direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

Øvrige hverv:

Medlem af investeringskomité

- Danish Microfinance Partners K/S
- Maj Invest Energy Transition I K/S
- Maj Invest Equity 5 K/S
- Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S
- Maj Invest Equity Vietnam I K/S
- Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S
- Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S
- Maj Invest Minorities I K/S
- Maj Invest Minorities II K/S

MARIANNE SETTNES

Formand for bestyrelsen for:

Den Danske Fondsmæglerforening

Female Invest ApS

Bestyrelsesmedlem i:

Maj Bank A/S

Maj Invest South America S.A., Peru

Boardmeter ApS

Female Invest Inc.

Direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

JENS AALØSE

Formand for bestyrelsen for:

Blue Ocean Robotics Holding ApS med tilhørende et datterselskab

Fonden LDE 3 GP

Næstformand for bestyrelsen for:

Topdanmark A/S

Topdanmark Forsikring A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Dansk Erhverv

FDM Travel A/S

Fonden Maj Invest Equity General Partner

Gerda og Victor B. Strands Fond/Toms Gruppens Fond

Gerda og Victor B. Strands Holding A/S

Good Food Group A/S

Icoteria A/S

MIE5 Datterholding 6 ApS

Top-Danmark-Fonden

Direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

MIE5 Holding 6 ApS

Mietra GP ApS

MOMA Capital ApS

PE Minorities GP ApS

Øvrige hverv:

Medlem af investeringskomité

- Maj Invest Equity 5 K/S
- Maj Invest Minorities I K/S
- Maj Invest Minorities II K/S



ÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

| 1.000 kr. | Note | Koncern | | Moderselskab | |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | 2023 | 2022 | 2023 | 2022 |
| Renteindtægter | 3 | 13.727 | 3.432 | 1.160 | 848 |
| Renteudgifter | 4 | (11.990) | (3.962) | (5.220) | (1.872) |
| Netto renteindtægter | | 1.737 | (530) | (4.059) | (1.024) |
| Udbytte af aktier m.v. | | 1.977 | 1.906 | 1.550 | 1.243 |
| Gebyrer og provisionsindtægter | | 421.296 | 482.891 | - | - |
| Afgivne gebyrer og provisionsudgifter | | (14.106) | (19.957) | (94) | (124) |
| Netto rente- og gebyrindtægter | 6, 7 | 410.904 | 464.311 | (2.603) | 95 |
| Kursreguleringer | 5, 6, 7 | 12.579 | 33.341 | (1.121) | (3.652) |
| Andre driftsindtægter | | 3.924 | 4.708 | 8.054 | 5.936 |
| Udgifter til personale og administration | 8 | (247.896) | (239.276) | (16.731) | (16.230) |
| Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver | 17, 18, 19 | (8.444) | (5.687) | (5.931) | (3.065) |
| Andre driftsudgifter | | (310) | (321) | (4) | - |
| Nedskrivninger på udlån | 9 | (1.387) | (125) | (1.387) | (125) |
| Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder | 15, 16 | 2.852 | (4.475) | 143.003 | 220.023 |
| Resultat før skat | | 172.222 | 252.475 | 123.280 | 202.981 |
| Skat | 10 | (46.924) | (41.475) | 2.019 | 8.019 |
| Årets resultat | | 125.298 | 211.000 | 125.298 | 211.000 |
| Anden totalindkomst | | | | | |
| Omregning af enheder i udenlandsk valuta | | (527) | (332) | (527) | (332) |
| Anden totalindkomst i alt | | (527) | (332) | (527) | (332) |
| Årets totalindkomst i alt | | 124.771 | 210.668 | 124.771 | 210.668 |

RESULTATDISPONERING

| | | |
|----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Foreslået udbytte | 65.430 | 69.065 |
| A conto-udbytte udloppet i regnskabsåret | 57.318 | 141.114 |
| Henlagt til "Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode" | 142.984 | 232.896 |
| Henlagt til egenkapital under "Overført resultat" | (140.434) | (232.075) |
| I alt anvendt | 125.298 | 211.000 |

BALANCE

| 1.000 kr. | Note | Koncern | | Moderselskab | |
|----------------------------------------------------------------------|------|------------------|----------------|----------------|----------------|
| | | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2022 |
| AKTIVER | | | | | |
| Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker | | 526.251 | 100.081 | 5 | 5 |
| Tilgodehavender hos kreditinstitutter | 11 | 165.697 | 175.870 | 14.512 | 11.686 |
| Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi | 9,12 | 14.185 | 4.230 | 13.850 | 3.897 |
| Obligationer til dagsværdi | 13 | 134.281 | 193.088 | 59 | 4.942 |
| Aktier m.v. | 14 | 140.864 | 138.868 | 122.243 | 120.207 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 15 | 7.273 | 23.855 | 7.273 | 23.855 |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 16 | - | - | 303.702 | 302.078 |
| Immaterielle aktiver | 17 | 4.942 | 7.129 | 3.703 | 5.894 |
| Grunde og bygninger | 18 | 27.970 | - | 27.970 | - |
| Øvrige materielle aktiver | 19 | 3.762 | 3.959 | 151 | 127 |
| Aktuelle skatteaktiver | | - | - | 975 | 3.080 |
| Udskudte skatteaktiver | | 23 | 127 | - | - |
| Andre aktiver | 20 | 74.756 | 72.613 | 4.327 | 2.384 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 10.683 | 7.673 | 1.921 | 505 |
| Aktiver i alt | | 1.110.685 | 727.494 | 500.691 | 478.660 |

BALANCE

| 1.000 kr. | Note | Koncern | | Moderselskab | |
|-----------------------------------------------------|------|------------------|----------------|----------------|----------------|
| | | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2022 |
| PASSIVER | | | | | |
| Gæld | | | | | |
| Gæld til kreditinstitutter | 22 | 80.713 | 89.932 | 80.713 | 89.932 |
| Indlån | 23 | 530.822 | 173.781 | - | - |
| Aktuelle skatteforpligtelser | | 5.866 | 4.363 | - | - |
| Andre passiver | 24 | 85.640 | 54.016 | 47.694 | 17.792 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 37.938 | 35.872 | 2.901 | 1.552 |
| Gæld i alt | | 740.979 | 357.964 | 131.307 | 109.277 |
| Hensatte forpligtelser | | | | | |
| Hensættelser til udskudt skat | | 1.037 | 1.693 | 715 | 1.546 |
| Hensatte forpligtelser i alt | | 1.037 | 1.693 | 715 | 1.546 |
| Egenkapital | | | | | |
| Aktiekapital | | 36.350 | 36.350 | 36.350 | 36.350 |
| Akkumulerede værdiændringer | | | | | |
| Akkumuleret valutakursregulering af datterselskaber | | (2.266) | (1.739) | (2.266) | (1.743) |
| Andre reserver | | | | | |
| Nettoposkrivning efter indre værdis metode | | - | - | 42.816 | 40.837 |
| Øvrige reserver | | 42.514 | 41.007 | 100.422 | 98.915 |
| Overført overskud eller underskud | | 226.641 | 223.153 | 125.917 | 124.413 |
| Foreslået udbytte | | 65.430 | 69.065 | 65.430 | 69.065 |
| Egenkapital i alt | | 368.669 | 367.837 | 368.669 | 367.837 |
| Passiver i alt | | 1.110.685 | 727.494 | 500.691 | 478.660 |

Noter, hvortil der ikke henvises: 1, 2, 21, 25, 26, 27, 28 og 29.

EGENKAPITALOPGØRELSE - KONCERN

| 2023 | | | | | | |
|---------------------------------------------|-------------------|--------------------|-----------------------------------|----------------------|----------------------|----------------|
| 1.000 kr. | Aktie- kapital | Øvrige reserver | Valutaom- regnings- reserve | Overført resultat | Foreslået udbytte | I alt |
| Egenkapital ultimo 2022 | 36.350 | 41.007 | (1.739) | 223.153 | 69.065 | 367.837 |
| Periodens resultat | - | - | - | 59.868 | 65.430 | 125.298 |
| Anden totalindkomst | | | | | | |
| Omregning af enheder i udenlandsk valuta | - | - | (527) | - | - | (527) |
| Anden totalindkomst | - | - | (527) | - | - | (527) |
| Anden totalindkomst i alt | - | - | (527) | 59.868 | 65.430 | 124.771 |
| Egenkapitalposterings | | | | | | |
| Udbytte for 2022 | - | - | - | - | (68.127) | (68.127) |
| Ej udloddet udbytte, egne aktier 2022 | - | - | - | 938 | (938) | - |
| A conto-udbytte 2023 | - | - | - | (58.160) | - | (58.160) |
| Ej udloddet udbytte, egne aktier 2023 | - | - | - | 842 | - | 842 |
| Køb af egne aktier | - | (3.355) | - | - | - | (3.355) |
| Salg af egne aktier | - | 4.861 | - | - | - | 4.861 |
| Egenkapitalposterings i alt | - | 1.506 | - | (56.381) | (69.065) | (123.939) |
| Egenkapital ultimo 2023 | 36.350 | 42.514 | (2.266) | 226.641 | 65.430 | 368.669 |

EGENKAPITALOPGØRELSE - KONCERN

| 2022 | | | | | | |
|---------------------------------------------|-------------------|--------------------|-----------------------------------|----------------------|----------------------|----------------|
| 1.000 kr. | Aktie- kapital | Øvrige reserver | Valutaom- regnings- reserve | Overført resultat | Foreslået udbytte | I alt |
| Egenkapital ultimo 2021 | 36.350 | 46.934 | (1.406) | 218.579 | 163.575 | 464.032 |
| Periodens resultat | - | - | - | 141.935 | 69.065 | 211.000 |
| Anden totalindkomst | | | | | | |
| Omregning af enheder i udenlandsk valuta | - | - | (332) | - | - | (332) |
| Anden totalindkomst | - | - | (332) | - | - | (332) |
| Anden totalindkomst i alt | - | - | (332) | 141.935 | 69.065 | 210.668 |
| Egenkapitalposterings | | | | | | |
| Udbytte for 2021 | - | - | - | - | (159.822) | (159.822) |
| Ej udloddet udbytte, egne aktier 2021 | - | - | - | 3.753 | (3.753) | - |
| A conto-udbytte 2022 | - | - | - | (141.765) | - | (141.765) |
| Ej udloddet udbytte, egne aktier 2022 | - | - | - | 651 | - | 651 |
| Køb af egne aktier | - | (72.642) | - | - | - | (72.642) |
| Salg af egne aktier | - | 66.715 | - | - | - | 66.715 |
| Egenkapitalposterings i alt | - | (5.927) | - | (137.361) | (163.575) | (306.863) |
| Egenkapital ultimo 2022 | 36.350 | 41.007 | (1.739) | 223.153 | 69.065 | 367.837 |

EGENKAPITALOPGØRELSE - MODERSELSKAB

| 2023 | | Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode | Øvrige reserver | Valutaom- regnings- reserve | Overført resultat | Foreslået udbytte | I alt |
|---------------------------------------------|-------------------|-------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------|----------------------|----------------------|----------------|
| 1.000 kr. | Aktie- kapital | | | | | | |
| Egenkapital ultimo 2022 | 36.350 | 40.837 | 98.915 | (1.743) | 124.413 | 69.065 | 367.837 |
| Periodens resultat | - | 142.984 | - | - | (83.115) | 65.430 | 125.298 |
| Anden totalindkomst | | | | | | | |
| Omgøring af enheder i udenlandsk valuta | - | (4) | - | (523) | - | - | (527) |
| Anden totalindkomst | - | (4) | - | (523) | - | - | (527) |
| Anden totalindkomst i alt | - | 142.980 | - | (523) | (83.115) | 65.430 | 124.771 |
| Egenkapitalposterings | | | | | | | |
| Udbytte for 2022 | - | - | - | - | - | (68.127) | (68.127) |
| Ej udloddet udbytte, egne aktier 2022 | - | - | - | - | 938 | (938) | - |
| A conto-udbytte fra datterselskaber 2023 | - | (62.000) | - | - | 62.000 | - | - |
| Forventet udbytte fra datterselskaber* | - | (79.000) | - | - | 79.000 | - | - |
| A conto-udbytte 2023 | - | - | - | - | (58.160) | - | (58.160) |
| Ej udloddet udbytte, egne aktier 2023 | - | - | - | - | 842 | - | 842 |
| Køb af egne aktier | - | - | (3.355) | - | - | - | (3.355) |
| Salg af egne aktier | - | - | 4.861 | - | - | - | 4.861 |
| Egenkapitalposterings i alt | - | (141.000) | 1.506 | - | 84.619 | (69.065) | (123.939) |
| Egenkapital ultimo 2023 | 36.350 | 42.816 | 100.422 | (2.266) | 125.917 | 65.430 | 368.669 |

*Udbyttet godkendes på generalforsamlingen i foråret 2024.

EGENKAPITALOPGØRELSE - MODERSELSKAB

| 2022 | | Reserve for nettoopskriv- ning efter indre | Øvrige | Valutaom- regnings- reserve | Overført | Foreslået | I alt |
|---------------------------------------------|-------------------|--------------------------------------------------|---------------|-----------------------------------|----------------|---------------|----------------|
| 1.000 kr. | Aktie- kapital | værdi metode | reserver | | resultat | udbytte | |
| Egenkapital ultimo 2021 | 36.350 | 58.936 | 104.843 | (1.406) | 101.735 | 163.575 | 464.032 |
| Periodens resultat | - | 232.896 | - | - | (90.961) | 69.065 | 211.000 |
| Anden totalindkomst | | | | | | | |
| Omregning af enheder i udenlandsk valuta | - | 4 | - | (336) | - | - | (332) |
| Anden totalindkomst | - | 4 | - | (336) | - | - | (332) |
| Anden totalindkomst i alt | - | 232.900 | - | (336) | (90.961) | 69.065 | 210.668 |
| Egenkapitalposter | | | | | | | |
| Udbytte for 2021 | - | - | - | - | (159.822) | (159.822) | |
| Ej udloddet udbytte, egne aktier 2021 | - | - | - | - | 3.753 | (3.753) | - |
| A conto-udbytte fra datterselskaber 2022 | - | (165.000) | - | - | 165.000 | - | - |
| Forventet udbytte fra datterselskaber* | - | (86.000) | - | - | 86.000 | - | - |
| A conto-udbytte 2022 | - | - | - | - | (141.765) | - | (141.765) |
| Ej udloddet udbytte, egne aktier 2022 | - | - | - | - | 651 | - | 651 |
| Køb af egne aktier | - | - | (72.642) | - | - | - | (72.642) |
| Salg af egne aktier | - | - | 66.715 | - | - | - | 66.715 |
| Egenkapitalposter i alt | - | (251.000) | (5.927) | - | 113.639 | (163.575) | (306.863) |
| Egenkapital ultimo 2022 | 36.350 | 40.837 | 98.915 | (1.743) | 124.413 | 69.065 | 367.837 |

*Udbyttet blev godkendt på generalforsamlingen i foråret 2023.

EGENKAPITALOPGØRELSE - MODERSELSKAB

Selskabets aktiekapital består af 36.350.000 stk. aktier a kr. 1 (ultimo 2022: 36.350.000 stk.), i alt nominelt kr. 36.350.000 (ultimo 2021: kr. 36.350.000). Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Selskabet havde udstedt 998.186 stk. optioner, der er blevet udnyttet efter den ordinære generalforsamling i marts 2022. Tegningskursen var dagsværdien på udstedelsestidspunktet. Ultimo 2022 er der ingen udestående optioner (ultimo 2021: 998.186 stk.).

| Egne aktier 2023 | Aktier | | I procent af aktiekapital |
|---------------------------|----------------|----------------|------------------------------|
| | Antal stk. | Nom. værdi | |
| Egne aktier primo | 493.539 | 493.539 | 1,4 % |
| Køb af egne aktier | 223.050 | 223.050 | 0,6 % |
| Salg af egne aktier | (324.500) | (324.500) | (0,9 %) |
| Egne aktier ultimo | 392.089 | 392.089 | 1,1 % |

Egne aktier er erhvervet, i forbindelse med at medarbejdere er fratrukket i koncernen. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere i koncernen samt som et ekstraordinært tilbud til enkelte medarbejdere. Værdien af køb og salg af egne aktier udgjorde i 2023 netto 1.506 tkr.

| Egne aktier 2022 | Aktier | | I procent af aktiekapital |
|---------------------------|----------------|----------------|------------------------------|
| | Antal stk. | Nom. værdi | |
| Egne aktier primo | 834.049 | 834.049 | 2,3% |
| Køb af egne aktier | 5.167.096 | 5.167.096 | 14,2% |
| Salg af egne aktier | (5.507.606) | (5.507.606) | (15,1%) |
| Egne aktier ultimo | 493.539 | 493.539 | 1,4% |

Egne aktier er erhvervet, i forbindelse med at medarbejdere er fratrukket i koncernen i året og tidligere år. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere samt som et ekstraordinært tilbud til enkelte medarbejdere i koncernen. Herudover er der solgt aktier i forbindelse med udnyttelse af optioner. Værdien af køb og salg af egne aktier udgjorde i 2022 netto -5.927 tkr.

NOTER

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten, der omfatter koncernen og moderselskabet, Maj Invest Holding A/S, er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmægler-selskaber m.fl.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet, Maj Invest Holding A/S, samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen sammendrages regnskaberne, således at ensartede indtægter og omkostninger samt aktiver og passiver sammenlægges. Koncerninterne indtægter og udgifter, mellemværender samt interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

De regnskaber, som anvendes i konsolideringen, er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Moderselskabets kapitalandele i konsoliderede dattervirksomheder udlignes med modervirksomhedens andel af dattervirksomhedens regnskabsmæssige indre værdi.

Indregning og måling

Alle indtægter og udgifter, der vedrører regnskabsperioden, indregnes i resultatopgørelsen, uanset betalingstidspunktet.

Formidlingsprovisioner indregnes efter fradrag af formidlingsprovisioner, der kontraktligt skal viderefreges til kunden.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet aflægges, som be- eller afkræfter forhold, som er opstået på balancedagen.

Fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurser.

Monetære poster i en anden valuta end danske kroner omregnes til danske kroner efter lukkekursen for valutaen på balancedagen.

Ikke-monetære poster i en anden valuta end danske kroner, der er indregnet på basis af kostprisen, omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurser.

Ikke-monetære poster i en anden valuta end danske kroner, der er indregnet på basis af dagsværdien, omregnes til danske kroner efter lukkekursen på balancedagen.

Valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen. Valutakursreguleringer af enheder i udenlandsk valuta indregnes under anden totalindkomst.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen.

Koncerninterne transaktioner

Transaktioner mellem koncernens selskaber sker på markedsvilkår eller afregnes på basis af de faktiske omkostninger.

Omregning af udenlandske enheder

Resultatopgørelsen for udenlandske associerede virksomheder og dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilsvarende gennemsnitskurs.

Balanceposter omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitalen primo året, samt valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen fra de udenlandske enheders funktionelle kurs til danske kroner, indregnes direkte i anden totalindkomst.

NOTER

Note 1 fortsat

Skat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner. Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatserne indregnes i resultatopgørelsen.

Der afsættes såvel aktuel skat som udskudt skat i de enkelte sambeskattede selskaber, der er omfattet af konsolidering. Selskabet er sambeskattet med samtlige dattervirksomheder hjemmehørende i Danmark. Skatteeffekten af sambeskatningen fordeles på såvel overskud som underskud i de konsoliderede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i a conto-skatteordningen.

Hensættelser til udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Er den midlertidige forskel negativ, og er det sandsynligt, at den vil kunne udnyttes til at nedbringe den fremtidige skat, indregnes et udskudt skatteaktiv.

Udskudt skat måles efter gældende skatteregler og med den skattesats, der forventes at være gældende, når de midlertidige forskelle udlignes. Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske enhed.

RESULTATOPGØRELSEN

Renter, udbytter, gebyrer og provisioner

Renter, gebyrer og provisioner periodiseres, i takt med at de optjenes, og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

Renter præsenteres brutto, således at negative renter af tilgodehavender hos kreditinstitutter og obligationer præsenteres under renteudgifter, og negative renter af indlån præsenteres under renteindtægter.

Provisioner og gebyrer m.v., der er en integreret del af den effektive rente, indregnes som en del af den amortiserede kostpris. Provisioner og gebyrer m.v., der kan betragtes som en integreret del af den effektive rente, periodiseres og indregnes over løbetiden.

Udbytter indregnes i resultatopgørelsen fra deklarerings tidspunktet eller ved udlodning af a conto-udbytter.

Performanceafhængige forvaltningshonorarer indtægtsføres, når forvaltningsydelsen er leveret, og selskabets ret til at modtage honoraret er højst sandsynlig.

Modtagne gebyrer og provisioner indeholder indtægter for ydelser over for kunder.

Kursreguleringer

Forskellen mellem værdipapirers dagsværdi og bogført værdi indregnes som kursreguleringer.

Præferenceafkast omfatter en andel af det afkast, der opstår ud over et aftalt niveau, og indregnes som kursreguleringer. Ikke indregnede præferenceafkast omtales under "Eventualaktiver".

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter honorarer fra selskaber, for hvilke der udføres administrative opgaver, og regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet. Andre driftsindtægter periodiseres, i takt med at de optjenes, og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale og administration omfatter gager, pensioner og sociale omkostninger, husleje, it-omkostninger, advokat- og revisionshonorarer samt øvrige administrationsomkostninger. Omkostninger til ydelser og goder til ansatte, herunder ferieforpligtelse m.v., indregnes i takt med de ansattes præstation af de arbejdsydelser, der giver ret til de pågældende ydelser og goder.

Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

Den forholdsmæssige andel af nettoresultatet for året i associerede virksomheder samt dattervirksomheder indregnes som resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

BALANCEN

Aktiver

Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker

Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

NOTER

Note 1 fortsat

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker indregnes ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Udlån og andre tilgodehavender

Udlån og andre tilgodehavender indregnes til amortiseret kostpris. Udlån og andre tilgodehavender besiddes ikke med handel for øje og omfatter udelukkende lån, som låntager ikke har en kontraktmæssig ret til at indfri med omsættelige obligationer udstedt af virksomheden.

Udlån og tilgodehavender, hvor der ikke har været en væsentlig stigning i kreditrisikoen siden første indregning, nedskrives med et beløb svarende til det statistisk forventede tab i de kommende 12 måneder, mens udlån og tilgodehavender, hvorpå der har været en væsentlig stigning i kreditrisikoen, nedskrives med et beløb svarende til det forventede tab i udlånets/tilgodehavendets restløbetid. For udlån og tilgodehavender, som er kreditforringet (nødlidende), indtægtsføres alene renter af det nedskrevne beløb. Som en del af koncernens Treasury-aktiviteter har Maj Invest Holding A/S i begrænset omfang ydet udlån til virksomheder. Endvidere er der i Maj Bank A/S i meget begrænset omfang indlånskonti, som er i overtræk som følge af betaling af gebyrer. Koncernen har derfor ikke udviklet modeller til brug for nedskrivning af udlån og tilgodehavender. Nedskrivninger er baseret på individuelle vurderinger og skøn.

Værdipapirer

Værdipapirer måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien af noterede kapitalandele fastsættes som den transaktionspris, der vil fremkomme ved en handel mellem uafhængige parter. Dagsværdien af kapitalandele i private equity-fonde opgøres til dagsværdien af de underliggende investeringer i overensstemmelse med the International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines udarbejdet af the IPEV Board. Afregningsdagen anvendes som indregningsdato ved køb og salg af værdipapirer. Værdiændringer i perioden mellem handelsdatoen og afregningsdatoen indregnes som et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse.

Kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder samt dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode. Den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedens

regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet indregnes under posten kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

Goodwill afskrives ikke, men testes for værdiforringelse (impairment) som minimum årligt. Nedskrivninger som følge af værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode under egenkapitalens lovpligtige reserver. Reserver reduceres med udbyttebetalinger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder indregnes under anden totalindkomst.

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver består af et børshandelssystem, et porteføljestyresystem samt it-software. Immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Aktiverne afskrives lineært over den forventede brugstid eller den kontraktmæssigt bundne periode, som er fastsat til:

- Børshandelssystem: 60 måneder
- It-software og porteføljestyresystem: 36 måneder

Grunde og bygninger

Der er indregnet et leasingaktiv og en leasingforpligtelse i balancen, vedrørende brugsretten af Gammeltorv 18, 1457 København K, baseret på den kontraktuelle uopsigelsesperiode. Leasingkontrakten måles ved første indregning til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser tilbagediskonteret med en alternativ lånerente.

Efter første indregning måles leasingkontrakter til kostpris med fradrag for akkumulerede af- og nedskrivninger. Aktiverne afskrives lineært over deres forventede brugstid, som er fastsat til:

Leasede domicilejendomme: 66 måneder

NOTER

Note 1 fortsat

Leasingforpligtelsen genberegnes, når der er ændringer i de underliggende kontraktuelle pengestrømme fra ændringer i et indeks eller en rente, eller hvis selskabet ændrer sin vurdering af, om en købs-, forlængelses- eller opsigelsesoption med rimelige sandsynlighed forventes udnyttet.

Øvrige materielle aktiver

Øvrige materielle aktiver måles til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Aktiverne afskrives lineært over deres forventede brugstid, som er fastsat til:

- It-hardware: 36 måneder
- Inventar: 36 måneder

Genindvindingsværdi

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver og øvrige materielle aktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og aktivet nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien.

Andre aktiver

Indtægter, der først forfalder efter regnskabsperiodens udløb, samt tilgodehavende renter optages som andre aktiver. Væsentlige tilgodehavender, som forfalder mere end 12 måneder efter den periode, hvori de er optjent, tilbagediskonteres til nutidsværdi på balancetidspunktet. Den anvendte diskonteringsrate svarer til forrentningskravet af tilgodehavenderne.

Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, herunder spothandler, indregnes som andre aktiver.

Periodeafgrænsningsposter

Forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsperioder optages som periodeafgrænsningsposter. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

PASSIVER

Indlån

Indlån omfatter gæld til private og modparter, som ikke er kreditinstitutter og centralbanker, herunder almindelige anfordringsindlån og særlige indlån. Indlån indregnes ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Andre passiver

Andre passiver måles til nettorealisationsværdi.

Udgifter, der først forfalder efter regnskabsperiodens udløb, samt skyldige renter optages som andre passiver. Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, herunder spothandler, indregnes som andre passiver.

Periodeafgrænsningsposter

Indtægter, der er modtaget før balancetidspunktet, men som vedrører efterfølgende regnskabsperioder, optages som periodeafgrænsningsposter. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Egenkapital

Forpligtelse til tilbagekøb af aktier i tilfælde af medarbejderes fratreden fragår egenkapitalen og afsættes som gæld under andre passiver. Gælden opgøres til det beløb, som selskabet i henhold til den indgåede ejerftale kan forpligtes til at tilbagekøbe under hensyntagen til koncernens og virksomhedens solvensmæssige forhold.

Anskaffelser og salg af egne aktier indregnes direkte med transaktionsværdien som en ændring på egenkapitalen under posten "Øvrige reserver".

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

NOTER

Note 2 Hoved- og nøgletal - Koncern (5-års oversigt)

RESULTATOPGØRELSE

| 1.000 kr. | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 |
|---------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Netto rente- og gebyrindtægter | 410.904 | 464.311 | 524.892 | 357.852 | 333.944 |
| Kursreguleringer | 12.579 | 33.341 | 48.988 | (65) | 56.374 |
| Udgifter til personale og administration | (247.896) | (239.276) | (232.745) | (218.664) | (215.062) |
| Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v. | (1.387) | (125) | 64 | (89) | (4.286) |
| Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder | 2.852 | (4.475) | 249 | (1.739) | (9.706) |
| Årets resultat | 125.298 | 211.000 | 269.064 | 110.271 | 132.943 |

BALANCE

| | | | | | |
|---------------|-----------|---------|---------|---------|---------|
| Udlån | 14.185 | 4.230 | 2.980 | 10.178 | 2.407 |
| Egenkapital | 368.669 | 367.837 | 464.032 | 382.941 | 368.808 |
| Aktiver i alt | 1.110.685 | 727.494 | 764.318 | 712.957 | 637.137 |

NØGLETAL M.V.

| | | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Egenkapitalforrentning før skat | 46,8 % | 60,7 % | 80,7 % | 37,9 % | 42,2 % |
| Egenkapitalforrentning efter skat | 34,0 % | 50,7 % | 63,5 % | 29,3 % | 33,8 % |
| Indtjening pr. omkostningskrone | 1,67 | 2,03 | 2,44 | 1,64 | 1,74 |
| Omkostningsprocent | 60,0 % | 49,3 % | 41,1 % | 61,1 % | 57,4 % |
| Kernekapitalprocent | 21,0 % | 21,8 % | 21,4 % | 23,0 % | 21,4 % |
| Kapitalprocent | 21,0 % | 21,8 % | 21,4 % | 23,0 % | 21,4 % |
| Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav | 2,6 | 2,7 | 2,7 | 2,9 | 2,7 |
| Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem årets resultat og aktiver i alt | 11,3 % | 29,0 % | 35,2 % | 15,5 % | 20,9 % |

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

NOTER

Note 2 Hoved- og nøgletal - Moderselskab (5-års oversigt)

RESULTATOPGØRELSE

| 1.000 kr. | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 |
|---------------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Netto rente- og gebyrindtægter | (2.603) | 95 | 630 | 273 | (325) |
| Kursreguleringer | (1.121) | (3.652) | 26.995 | (9.653) | 40.237 |
| Udgifter til personale og administration | (16.731) | (16.230) | (15.555) | (14.105) | (12.898) |
| Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v. | (1.387) | (125) | 64 | (89) | (4.286) |
| Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder | 143.003 | 220.023 | 258.224 | 123.942 | 103.762 |
| Årets resultat | 125.298 | 211.000 | 269.064 | 110.271 | 132.943 |

BALANCE

| | | | | | |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Udlån | 13.850 | 3.897 | 2.646 | 9.844 | 2.398 |
| Egenkapital | 368.669 | 367.837 | 464.032 | 382.941 | 368.808 |
| Aktiver i alt | 500.691 | 478.660 | 580.649 | 531.681 | 491.184 |

NØGLETAL M.V.

| | | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Egenkapitalforrentning før skat | 33,5 % | 48,8 % | 64,8 % | 28,2 % | 34,2 % |
| Egenkapitalforrentning efter skat | 34,0 % | 50,7 % | 63,5 % | 29,3 % | 33,8 % |
| Indtjening pr. omkostningskrone | 6,13 | 11,45 | 16,32 | 7,63 | 8,48 |
| Omkostningsprocent | 16,3 % | 8,7 % | 6,1 % | 13,1 % | 11,8 % |
| Kernekapitalprocent | 46,5 % | 47,8 % | 38,6 % | 36,7 % | 35,2 % |
| Kapitalprocent | 46,5 % | 47,8 % | 38,6 % | 36,7 % | 35,2 % |
| Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav | 5,8 | 6,0 | 4,8 | 4,6 | 4,4 |
| Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem årets resultat og aktiver i alt | 25,0 % | 44,1 % | 46,3 % | 20,7 % | 27,1 % |

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

NOTER

| 1.000 kr. | Koncern | | Moderselskab | |
|--------------------------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2023 | 2022 | 2023 | 2022 |
| Note 3 Renteindtægter | | | | |
| Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker | 10.285 | 867 | 313 | 25 |
| Udlån og andre tilgodehavender | 614 | 314 | 614 | 175 |
| Obligationer | 2.891 | 2.472 | 80 | 397 |
| Negative renter fra indlån | - | 386 | - | - |
| Afledte finansielle instrumenter | (722) | (940) | (30) | (47) |
| Heraf valutakontrakter | (722) | (940) | (30) | (47) |
| Øvrige renteindtægter | 658 | 332 | 183 | 298 |
| I alt renteindtægter | 13.727 | 3.432 | 1.160 | 848 |
| Note 4 Renteudgifter | | | | |
| Kreditinstitutter | (4.501) | (1.771) | (4.501) | (1.771) |
| Negative renter fra kreditinstitutter og centralbanker | (0) | (1.227) | - | (74) |
| Rente af indlån | (6.221) | (330) | - | - |
| Negative renter fra obligationsbeholdningen | - | (65) | - | - |
| Øvrige renteudgifter | (1.268) | (568) | (719) | (27) |
| I alt renteudgifter | (11.990) | (3.962) | (5.220) | (1.872) |
| Note 5 Kursreguleringer | | | | |
| Obligationer | 6.817 | (21.459) | (18) | (184) |
| Aktier m.v. | 6.660 | 55.193 | (121) | (5.037) |
| Valuta | (446) | (739) | (986) | 1.573 |
| Afledte finansielle instrumenter | (452) | 346 | 4 | (4) |
| I alt kursreguleringer | 12.579 | 33.341 | (1.121) | (3.652) |
| Note 6 Aktivitetsopdeling på forretningsområder | | | | |
| Netto rente- og gebyrindtægter | | | | |
| Asset Management | 312.527 | 376.580 | - | - |
| Equity | 28.272 | 25.432 | - | - |
| Equity Minorities & Ventures | 20.476 | 11.741 | - | - |
| Equity International | 36.690 | 39.698 | - | - |
| Treasury | 1.845 | 256 | (2.603) | 95 |
| Maj Bank | 11.095 | 10.603 | - | - |
| I alt netto rente- og gebyrindtægter | 410.904 | 464.311 | (2.603) | 95 |
| Kursreguleringer | | | | |
| Asset Management | 3.798 | 3.914 | - | - |
| Equity | 2.033 | 56.300 | - | - |
| Equity International | (2) | (5) | - | - |
| Treasury | 6.750 | (26.868) | (1.121) | (3.652) |
| I alt kursreguleringer | 12.579 | 33.341 | (1.121) | (3.652) |

NOTER

| 1.000 kr. | Koncern | | Moderselskab | |
|-----------------------------------------------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|
| | 2023 | 2022 | 2023 | 2022 |
| Note 7 Geografisk opdeling | | | | |
| Netto rente- og gebyrindtægter | | | | |
| Danmark | 224.121 | 241.815 | (2.681) | (299) |
| Øvrige Europa | 85.278 | 95.795 | - | - |
| Asien | 347 | 313 | - | - |
| Nordamerika | 94.157 | 112.773 | 78 | 394 |
| Sydamerika | (5) | (6) | - | - |
| Oceanien | 7.006 | 13.621 | - | - |
| I alt netto rente- og gebyrindtægter | 410.904 | 464.311 | (2.603) | 95 |
| Kursreguleringer | | | | |
| Danmark | 11.527 | 35.030 | (810) | (3.793) |
| Øvrige Europa | 141 | (573) | 32 | (35) |
| Asien | 1.297 | (580) | - | 631 |
| Nordamerika | (344) | (455) | (344) | (455) |
| Sydamerika | (43) | (82) | - | - |
| I alt kursreguleringer | 12.579 | 33.341 | (1.121) | (3.652) |
| Note 8 Udgifter til personale og administration | | | | |
| Vederlag til bestyrelse | | | | |
| Bestyrelse, fast vederlag | (2.125) | (2.069) | (500) | (488) |
| Bestyrelse, variabelt vederlag | - | - | - | - |
| I alt | (2.125) | (2.069) | (500) | (488) |
| Løn til direktion | | | | |
| Direktion, fast løn | (21.249) | (18.985) | (2.916) | (2.638) |
| Direktion, variabel løn | - | - | - | - |
| I alt | (21.249) | (18.985) | (2.916) | (2.638) |
| Løn til andre væsentlige risikotagere | | | | |
| Risikotagere, fast løn | (30.887) | (31.833) | (1.669) | (1.567) |
| Risikotagere, variabel løn | (475) | (1.465) | (30) | (30) |
| I alt | (31.362) | (33.298) | (1.699) | (1.597) |
| Personaleudgifter | | | | |
| Lønninger | (92.458) | (84.789) | (5.919) | (5.827) |
| Pensioner | (7.181) | (6.942) | (535) | (452) |
| Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum | (21.391) | (20.763) | (1.601) | (1.560) |
| I alt | (121.030) | (112.494) | (8.055) | (7.839) |
| Øvrige administrationsomkostninger | (72.130) | (72.430) | (3.560) | (3.669) |
| I alt udgifter til personale og administration | (247.896) | (239.276) | (16.731) | (16.230) |

Antal personer inklusive fratrådte i: Bestyrelse 8 (2022: 8), direktion 3 (2022: 3). Andre væsentlige risikotagere koncern 15 (2021: 15), moderselskab 2 (2022: 2).

Oplysninger om ledelsesmedlemmers individuelle lønforhold vil fremgå af en vederlagsrapport, der vil være tilgængelig på selskabets hjemmeside, majinvest.com, efter afholdelse af den ordinære generalforsamling.

NOTER

Note 8 fortsat

Direktionens investeringstilsagn/direktionskontrakt, hvortil der er knyttet performancebonus/carried interest:

| 2023 | Jeppe Christiansen | | Henrik Parkhøi | | Jens Aaløse | |
|-----------------------------------------|----------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|
| | Perfor- mance- bonus | Carried interest | Perfor- mance- bonus | Carried interest | Perfor- mance- bonus | Carried interest |
| - = intet tilsagn eller ikke omfattet | | | | | | |
| + = omfattet af ordningen | | | | | | |
| Maj Invest Equity 4 K/S | - | + | - | - | - | + |
| Maj Invest Equity 5 K/S | - | + | - | - | - | + |
| Maj Invest Equity Vietnam I K/S | - | + | - | + | - | - |
| Danish Microfinance Partners K/S | - | - | - | - | - | - |
| Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S | - | + | - | - | - | - |
| Maj Invest Financial | | | | | | |
| Inclusion Fund II K/S | - | + | - | + | - | - |
| Maj Invest Financial | | | | | | |
| Inclusion Fund III K/S | - | + | - | + | - | - |

Marianne Settnes er ikke med i oversigten, da Marianne Settnes først er indtrådt i direktionen i 2024.

| 2022 | Jeppe Christiansen | | Henrik Parkhøi | | Jens Aaløse | |
|-----------------------------------------|----------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|
| | Perfor- mance- bonus | Carried interest | Perfor- mance- bonus | Carried interest | Perfor- mance- bonus | Carried interest |
| - = intet tilsagn eller ikke omfattet | | | | | | |
| + = omfattet af ordningen | | | | | | |
| Maj Invest Equity 4 K/S | - | + | - | - | - | + |
| Maj Invest Equity 5 K/S | - | + | - | - | - | + |
| Maj Invest Equity Vietnam I K/S | - | + | - | + | - | - |
| Danish Microfinance Partners K/S | - | - | - | - | - | - |
| Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S | - | + | - | - | - | - |
| Maj Invest Financial | | | | | | |
| Inclusion Fund II K/S | - | + | - | + | - | - |
| Maj Invest Financial | | | | | | |
| Inclusion Fund III K/S | - | + | - | + | - | - |

| 1.000 kr. | Koncern | | Moderselskab | |
|---------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| | 2023 | 2022 | 2023 | 2022 |
| Antal beskæftigede | | | | |
| Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede | 111 | 110 | 9 | 9 |
| Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor | | | | |
| Lovpligtig revision af årsregnskabet | (1.049) | (955) | (201) | (174) |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed | (573) | (586) | (55) | (54) |
| Skatterådgivning | (63) | - | - | - |
| Andre ydelser | (510) | (528) | - | - |
| I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor | (2.195) | (2.069) | (256) | (228) |

NOTER

Note 9 Nedskrivninger på udlån

MODERSELSKAB

Bruttoudlån og garantier udgør i alt henholdsvis 15.389 tkr. (2022: 4.052 tkr.) og 0 tkr. (2022: 252 tkr.). Baseret på en konkret vurdering af kreditrisikoen er 0 tkr. (2022: 3.064 tkr.) allokeret til stadie 1, og 15.389 tkr. (2022: 1.240 tkr.) er allokeret til stadie 2. Der er i året foretaget nedskrivninger på udlån på i alt 1.539 tkr. (2022: 125 tkr.), og herudover er der tilbageførte nedskrivninger på i alt 152 tkr. (2022: 0 tkr.). Af årets nedskrivninger er 0 tkr. (2022: 1 tkr.) allokeret til stadie 1 og 1.539 (2022: 124 tkr.) til stadie 2, hvorimod tilbageførte nedskrivninger på 28 tkr. (2022: 0 tkr.) er allokeret til stadie 1 og 124 tkr. (2022: 0 tkr.) til stadie 2. De samlede nedskrivninger af udlån på balancen udgør 1.539 tkr. (2022: 155 tkr.), hvoraf 0 tkr. (2022: 31 tkr.) er allokeret til stadie 1 og 1.539 tkr. (2022: 124 tkr.) er allokeret til stadie 2. Udlån efter nedskrivninger indregnet i balancen udgør 13.850 tkr. (2022: 3.897 tkr.), og garantier efter nedskrivninger udgør 0 tkr. (2022: 252 tkr.). Heraf er 0 tkr. (2022: 3.033 tkr.) allokeret til stadie 1, og 13.850 tkr. (2022: 1.116 tkr.) er allokeret til stadie 2.

KONCERN

Bruttoudlån og garantier udgør i alt henholdsvis 15.728 tkr. (2022: 4.386 tkr.) og 744 tkr. (2022: 836 tkr.). Baseret på en konkret vurdering af kreditrisikoen er 1.083 tkr. (2022: 3.982 tkr.) allokeret til stadie 1, og 15.389 tkr. (2022: 1.240 tkr.) er allokeret til stadie 2. Der er i året foretaget nedskrivninger på udlån på i alt 1.539 tkr. (2022: 125 tkr.), og herudover er der tilbageførte nedskrivninger på i alt 152 tkr. (2022: 1 tkr.). Af årets nedskrivninger er 0 tkr. (2022: 1 tkr.) allokeret til stadie 1 og 1.539 tkr. (2022: 124 tkr.) til stadie 2, hvorimod tilbageførte nedskrivninger på 28 tkr. (2022: 0 tkr.) er allokeret til stadie 1 og 124 tkr. (2022: 0 tkr.) til stadie 2. De samlede nedskrivninger af udlån på balancen udgør 1.542 tkr. (2022: 155 tkr.), hvoraf 3 tkr. (2021: 31 tkr.) er allokeret til stadie 1, og 1.539 tkr. (2022: 124 tkr.) er allokeret til stadie 2. Udlån efter nedskrivninger indregnet i balancen udgør 14.185 tkr. (2022: 4.230 tkr.), og garantier efter nedskrivninger udgør 744 tkr. (2022: 836 tkr.). Heraf er 1.079 tkr. (2022: 3.950 tkr.) allokeret til stadie 1, og 13.850 tkr. (2022: 1.116 tkr.) er allokeret til stadie 2.

| 1.000 kr. | Koncern | | Moderselskab | |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| | 2023 | 2022 | 2023 | 2022 |
| Note 10 Skat | | | | |
| Aktuel skat af årets indkomst | (48.143) | (46.022) | 637 | 2.808 |
| Efterregulering af tidligere års beregnet skat | 563 | 5.264 | 551 | 5.766 |
| Regulering af udskudt skat | 424 | (456) | 594 | (317) |
| Ændring af udskudt skat som følge af ændring i skattesats | 233 | (260) | 238 | (238) |
| I alt skat | (46.924) | (41.475) | 2.019 | 8.019 |
| Effektiv skatteprocent | | | | |
| Aktuel skatteprocent | 22,0 % | 22,0 % | 22,0 % | 22,0 % |
| Regulering for koncernselskaber omfattet af den finansielle særskat (Arne-skat)* | 3,2 % | - | - | - |
| Regulering for ikke-skattemæssige poster | 2,4 % | (4,0 %) | 2,5 % | 0,6 % |
| Regulering for resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder | 0,1 % | 0,5 % | (25,5 %) | (23,8 %) |
| Efterregulering af tidligere års beregnet skat | (0,3 %) | (2,1 %) | (0,4 %) | (2,8 %) |
| Ændring af udskudt skat som følge af ændring i skattesats | (0,1 %) | 0,1 % | (0,2 %) | 0,1 % |
| I alt effektiv skatteprocent | 27,2 % | 16,4 % | (1,6 %) | (4,0 %) |

*Den finansielle særskat omfatter selskaberne Maj Bank A/S, Maj Invest Equity A/S og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S.

Udskudt skat vedrører immaterielle og øvrige materielle aktiver.

Der påhviler ikke udskudt skat vedrørende kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

NOTER

| 1.000 kr. | Koncern | | Moderselskab | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2022 |
| Note 11 Tilgodehavender hos kreditinstitutter | | | | |
| Tilgodehavender på anfordring | 159.172 | 169.416 | 14.512 | 11.686 |
| Tilgodehavender til og med 3 måneder | 6.525 | 6.454 | - | - |
| I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter | 165.697 | 175.870 | 14.512 | 11.686 |
| Note 12 Udlån | | | | |
| Fordelt efter restløbetid | | | | |
| Anfordring | 9 | 3 | - | - |
| Til og med 3 måneder | - | 1.116 | - | 1.116 |
| Over 3 måneder og til og med 1 år | 327 | 3.111 | - | 2.781 |
| Over 1 år og til og med 5 år | 13.850 | - | 13.850 | - |
| I alt udlån | 14.185 | 4.230 | 13.850 | 3.897 |
| Note 13 Obligationer til dagsværdi | | | | |
| Statsobligationer | 8.327 | 41.277 | - | - |
| Andre realkreditobligationer | 125.954 | 146.934 | 59 | 65 |
| Øvrige obligationer | - | 4.877 | - | 4.877 |
| I alt obligationer til dagsværdi | 134.281 | 193.088 | 59 | 4.942 |
| Koncernen har ultimo 2023 stillet obligationer til en kursværdi af 24,1 mio. kr. (2022: 23,1 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og børs-handel. | | | | |
| Renterisiko | 6.228 | 6.971 | 3 | 14 |
| Note 14 Aktier m.v. | | | | |
| Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på | | | | |
| Nasdaq Copenhagen A/S | 41.645 | 29.135 | 31.938 | 19.411 |
| Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på andre børser | 208 | 172 | 208 | 172 |
| Unoterede aktier til dagsværdi | 99.011 | 109.561 | 90.096 | 100.624 |
| I alt aktier m.v. | 140.864 | 138.868 | 122.243 | 120.207 |
| Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder | | | | |
| Samlet anskaffelsespris primo | 38.717 | 36.682 | 38.717 | 36.682 |
| Tilgang | 2.108 | 2.035 | 2.108 | 2.035 |
| Afgang | (20.723) | - | (20.723) | - |
| Samlet anskaffelsespris ultimo | 20.101 | 38.717 | 20.101 | 38.717 |
| Op- og nedskrivninger primo | (14.862) | (10.386) | (14.862) | (10.386) |
| Årets resultat | (338) | (4.475) | (338) | (4.475) |
| Årets op- og nedskrivninger | 3.190 | - | 3.190 | - |
| Tilbageførte op- og nedskrivninger | (819) | - | (819) | - |
| Op- og nedskrivninger ultimo | (12.828) | (14.862) | (12.828) | (14.862) |
| Bogført værdi ultimo | 7.273 | 23.855 | 7.273 | 23.855 |
| Bogført værdi primo | 23.855 | 26.295 | 23.855 | 26.295 |

NOTER

| 1.000 kr. | Koncern | | Moderselskab | |
|---------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2022 |
| Note 16 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | | | | |
| Samlet anskaffelsespris primo | - | - | 241.759 | 232.601 |
| Tilgang | - | - | 10.000 | 10.000 |
| Afgang | - | - | - | (842) |
| Samlet anskaffelsespris ultimo | - | - | 251.759 | 241.759 |
| Op- og nedskrivninger primo | - | - | 60.320 | 154.439 |
| Valutakursregulering | - | - | (527) | (332) |
| Årets resultat | - | - | 140.151 | 224.499 |
| Udbytte | - | - | (148.000) | (319.000) |
| Tilbageførte op- og nedskrivninger | - | - | - | 714 |
| Op- og nedskrivninger ultimo | - | - | 51.944 | 60.320 |
| Bogført værdi ultimo | - | - | 303.702 | 302.078 |
| Bogført værdi primo | - | - | 302.078 | 387.040 |
| Note 17 Immaterielle aktiver | | | | |
| Samlet anskaffelsespris primo | 22.303 | 25.802 | 14.021 | 9.594 |
| Tilgang | 1.763 | 4.427 | 874 | 4.427 |
| Afgang | (45) | (7.927) | (18) | - |
| Samlet anskaffelsespris ultimo | 24.021 | 22.303 | 14.876 | 14.021 |
| Af- og nedskrivninger primo | (15.173) | (19.272) | (8.127) | (5.113) |
| Årets afskrivninger | (3.951) | (3.828) | (3.064) | (3.014) |
| Tilbageførte afskrivninger | 45 | 7.927 | 18.000 | - |
| Af- og nedskrivninger ultimo | (19.079) | (15.173) | (11.173) | (8.127) |
| Bogført værdi ultimo | 4.942 | 7.129 | 3.703 | 5.894 |
| Bogført værdi primo | 7.129 | 6.530 | 5.894 | 4.481 |
| Note 18 Grunde og bygninger (leasingaktiver) | | | | |
| Kostpris primo | - | - | - | - |
| Tilgang i årets løb | 30.767 | - | 30.767 | - |
| Kostpris ultimo | 30.767 | - | 30.767 | - |
| Af- og nedskrivninger primo | - | - | - | - |
| Årets afskrivninger | (2.797) | - | (2.797) | - |
| Af- og nedskrivninger ultimo | (2.797) | - | (2.797) | - |
| Bogført værdi ultimo | 27.970 | - | 27.970 | - |
| Bogført værdi primo | - | - | - | - |

NOTER

| 1.000 kr. | Koncern | | Moderselskab | |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|--------------|--------------|
| | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2022 |
| Note 19 Øvrige materielle aktiver | | | | |
| Samlet anskaffelsespris primo | 20.029 | 18.534 | 682 | 624 |
| Valutakursregulering | (6) | 63 | - | - |
| Tilgang | 1.517 | 2.354 | 99 | 110 |
| Afgang | (1.032) | (921) | (61) | (53) |
| Samlet anskaffelsespris ultimo | 20.507 | 20.029 | 719 | 682 |
| Af- og nedskrivninger primo | (16.070) | (15.024) | (555) | (557) |
| Valutakursregulering | 5 | (58) | - | - |
| Årets afskrivninger | (1.696) | (1.859) | (71) | (51) |
| Tilbageførte afskrivninger | 1.015 | 871 | 58 | 53 |
| Af- og nedskrivninger ultimo | (16.746) | (16.070) | (568) | (555) |
| Bogført værdi ultimo | 3.762 | 3.959 | 151 | 127 |
| Bogført værdi primo | 3.959 | 3.509 | 127 | 68 |
| Note 20 Andre aktiver | | | | |
| Forskellige debitorer | 67.550 | 62.640 | 2.591 | 204 |
| Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v. | 677 | 3.171 | - | 276 |
| Tilgodehavende renter og provision | 4.646 | 5.160 | 36 | 485 |
| Andre aktiver | 1.882 | 1.641 | 1.700 | 1.419 |
| I alt andre aktiver | 74.756 | 72.613 | 4.327 | 2.384 |
| Under i alt andre aktiver indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med | - | - | 964 | 203 |

Note 21 Eventualaktiver

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

Pr. 31. december 2023 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast, som koncernen endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til 56 mio. kr. (pr. 31. december 2022: ca. 30 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

Note 22 Gæld til kreditinstitutter**Fordelt efter restløbetid**

| | | | | |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Til og med 3 måneder | 80.713 | 89.932 | 80.713 | 89.932 |
| I alt gæld til kreditinstitutter | 80.713 | 89.932 | 80.713 | 89.932 |

NOTER

| 1.000 kr. | Koncern | | Morderselskab | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2022 |
| Note 23 Indlån | | | | |
| Fordelt efter restløbetid | | | | |
| Anfordring | 494.554 | 143.895 | - | - |
| Til og med 3 måneder | 5.118 | 3.926 | - | - |
| Over 3 måneder og til og med 1 år | 645 | 172 | - | - |
| Over 1 år og til og med 5 år | 6.054 | 1.151 | - | - |
| Over 5 år | 24.450 | 24.638 | - | - |
| I alt indlån | 530.822 | 173.781 | - | - |
| Fordelt på indlånstyper | | | | |
| Anfordring | 494.554 | 143.895 | - | - |
| Særlige indlånstyper | 36.268 | 29.887 | - | - |
| I alt indlån | 530.822 | 173.781 | - | - |
| Note 24 Andre passiver | | | | |
| Forskellige kreditorer | 15.360 | 12.308 | 2.901 | 1.550 |
| Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v. | 170 | 171 | - | - |
| Skyldige renter og provision | 3.163 | 3.935 | 154 | 122 |
| Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier | 15.000 | 15.000 | 15.000 | 15.000 |
| Leasingforpligtelse af lejemål* | 28.479 | - | 28.479 | - |
| Øvrige passiver | 23.469 | 22.602 | 1.160 | 1.121 |
| I alt andre passiver | 85.640 | 54.016 | 47.694 | 17.792 |
| *Dækker over en periode, der løber frem til ultimo 2028 | | | | |
| Under i alt andre passiver indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med | | | | |
| | - | - | - | 48 |
| Note 25 Garantier og eventualforpligtelser | | | | |
| Garantier m.v. | | | | |
| Øvrige garantier | 744 | 836 | - | 252 |
| I alt garantier m.v. | 744 | 836 | - | 252 |
| Andre eventualforpligtelser | | | | |
| Øvrige forpligtelser (tilsagn om investering i kapitalfonde) | 42.968 | 46.391 | 42.824 | 46.240 |
| I alt andre eventualforpligtelser | 42.968 | 46.391 | 42.824 | 46.240 |
| Andre forpligtende aftaler | | | | |
| Koncernen har indgået aftale om leje af et virtuelt kontor til brug for repræsentation i England. Aftalen løber frem til 29. april 2024. | | | | |
| De samlede lejeforpligtelser i uopsigelighedsperioden udgør: | | | | |
| Inden for 1 år | 14 | 44 | - | - |
| Mellem 1 år og 5 år | - | 7 | - | - |
| I alt lejeforpligtelser | 14 | 52 | - | - |

NOTER

| 1.000 kr. | Koncern | | Moderselskab | |
|-----------|------------|------------|--------------|------------|
| | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2022 |

Note 25 fortsat

Maj Invest Holding A/S har indgået aftale vedrørende IT-software. En andel af omkostningerne afholdes af andre koncernselskaber, men forpligtelsen påhviler Maj Invest Holding A/S. Aftalen løber frem til marts 2026. Koncernen har indgået aftale om et børshandelssystem. Denne aftale løber frem til 30. september 2024. Koncernen har indgået aftale om it-drift. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med tolv måneders varsel.

De samlede IT-forpligtelser i uopsigelsesperioden udgør:

| | | | | |
|-----------------------------------------|------------|--------------|------------|------------|
| Inden for 1 år | 634 | 818 | 68 | 57 |
| Mellem 1 år og 5 år | 79 | 721 | 79 | 147 |
| I alt andre forpligtende aftaler | 713 | 1.539 | 147 | 204 |

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S og hæfter solidarisk herfor. Selskabet indgår tillige i sambeskatning med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark.

Som administrationselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. For 2023 er der en aktuel skatteforpligtelse på 5.111 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2022 var der en aktuel skatteforpligtelse på 4.028 tkr.).

| 1.000 kr. | Koncern | | Moderselskab | |
|-----------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2022 |
| Note 26 Kapitalgrundlag | | | | |
| Aktiekapital | 36.350 | 36.350 | 36.350 | 36.350 |
| Valutaomregningsreserve (anden totalindkomst) | (2.266) | (1.739) | (2.266) | (1.743) |
| Andre reserver | 42.514 | 41.007 | 143.238 | 139.752 |
| Overført resultat | 292.071 | 292.218 | 191.347 | 193.478 |
| Egenkapital | 368.669 | 367.837 | 368.669 | 367.837 |
| Foreslået udbytte | (65.430) | (69.065) | (65.430) | (69.065) |
| Egentlige kernekapitalposter før fradrag | 303.239 | 298.772 | 303.239 | 298.772 |
| Primære fradrag | | | | |
| Ej udnyttet tilbagekøbsramme for egne aktier | (7.146) | (1.514) | (7.146) | (1.514) |
| Immaterielle aktiver | (4.942) | (7.129) | (3.703) | (5.894) |
| Udskudte aktiverede skatteaktiver | (23) | (127) | - | - |
| Forsigtighedsbaseret værdiansættelse | (275) | (356) | (122) | (451) |
| I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag | 290.854 | 289.646 | 292.268 | 290.913 |
| I alt justeret kapitalgrundlag | 290.854 | 289.646 | 292.268 | 290.913 |

NOTER

Note 27

| 1.000 kr. | Virksomhedens aktivitet | Ejerandel | Egenkapital | Resultat efter skat |
|-----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-----------|-------------|------------------------|
| Note 27 Koncernoversigt | | | | |
| Konsoliderede dattervirksomheder | | | | |
| Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, København | Fondsmægler- virksomhed | 100 % | 195.910 | 135.835 |
| Maj Bank A/S, København | Pengeinstitut | 100 % | 65.269 | (2.882) |
| Maj Invest Equity A/S, København | Forvalter af alterna- tive investeringsfonde | 100 % | 26.707 | 6.200 |
| Danish Microfinance Partners Management ApS, København | Private equity management | 100 % | 237 | (4) |
| Management Equity Vietnam I ApS, København | Private equity management | 100 % | 518 | 10 |
| Maj Invest South America S.A., Lima, Peru* | Konsulentvirksomhed | 100 % | 1.661 | 49 |
| MJIC Consultancy Private Limited Mumbai, Indien* | Konsulentvirksomhed | 100 % | 13.403 | 942 |
| MI (US) GP LLC, Delaware, USA | Komplementar | 100 % | - | - |

*Ejet af to koncernselskaber i forening, hvor Maj Invest Holding A/S ejer hovedparten.

Egenkapital og resultat er baseret på virksomhedernes seneste godkendte årsrapport. Egenkapital og resultat vedrørende udenlandske dattervirksomheder er baseret på ureviderede regnskaber. Dattervirksomheder til konsoliderede dattervirksomheder er ikke medtaget i koncernoversigten, men indgår i dattervirksomhedernes resultat.

Ud fra en væsentlighedsbetragtning er associerede virksomheder ikke medtaget.

Note 28 Nærtstående parter og ejerforhold**Koncerninterne transaktioner**

Selskabet har indgået en licensaftale med Maj Bank A/S om brugen af Maj World. Licensaftalen er indgået på markedsvilkår, og indtægten udgjorde 0,9 mio. kr. i regnskabsåret.

Selskabet har indgået aftale vedrørende administrative opgaver, herunder vederlag for husleje, med Maj Bank A/S. Ydelserne afregnes på omkostningsdækkende basis, og indtægten udgjorde 1,7 mio. kr. i regnskabsåret.

Selskabet har indgået aftale vedrørende administrative opgaver med Maj Invest Equity A/S og Management Equity Vietnam I ApS. Aftalerne er indgået i relation til private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsvilkår, og indtægten udgjorde 3,2 mio. kr. i regnskabsåret.

Øvrige nærtstående parter

Koncernens nærtstående parter omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvor førnævnte personer har væsentlige interesser.

NOTER

Note 28 fortsat

Direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til disse, deltager som specialkommanditister i en eller flere private equity-fonde, som koncernen er rådgiver for, og på lige vilkår med de øvrige specialkommanditister.

Bestyrelsen samt direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til disse, ejer aktier i Maj Invest Holding A/S.

Dele af direktionen, dele af bestyrelsen samt familiemedlemmer hertil er kunder i Maj Bank A/S. Med undtagelse af visse gebyrer, som er gældende for bankens kunder, er transaktioner med nærtstående parter indgået på markedsmæssige vilkår og efter gældende forretningsbetingelser.

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

Der har i året ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

Ejerforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets fortegnelse over aktiebesiddelser omfattet af selskabslovens § 55 og § 56 som aktionærer, der besidder minimum 5 pct. af selskabskapitalen eller minimum 5 pct. af stemmerettighederne:

JEKC Holding ApS, 2100 København Ø
 Henrik Parkhøi, Ellevadsvej 35, 2920 Charlottenlund
 Kurt Türker Kara, Tyrsbakke 1, 2840 Holte
 Lind Invest ApS, 8000 Aarhus C

Note 29 Finansielle instrumenter og risici

Målsætninger og risikopolitikker

Bestyrelsen har fastsat retningslinjer for typer af risici, som koncernen kan blive eksponeret over for. Disse retningslinjer indeholder identifikation, styring, kontrol og rapportering af risici. Retningslinjerne er understøttet af en række procedurer og i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S tillige af en række forretningsgange. Bestyrelserne i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S har herudover fastsat de for selskaberne relevante politikker inden for blandt andet markedsrisici, likviditet, kredit, forsikringsmæssig afdækning af risici samt operationelle risici. Sammen med politikkerne fastsat i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S udgør retningslinjerne og procedurerne koncernens risikopolitik. Risikopolitikken indeholder en decentral identifikation af risici på forskellige niveauer i koncernen, således at der løbende kan foretages en vurdering af mulige konsekvenser samt sikres, at koncernens kapital- og solvensforhold til enhver tid er i overensstemmelse med lovgivningens krav og identificerede risici.

For at sikre en effektiv styring af risikopolitikken er der etableret en funktionsadskillelse mellem de afdelinger, som indgår i forretninger, og de afdelinger, som styrer og overvåger de forskellige typer af risici.

Markeds- og likviditetsrisici

Koncernens markedsrisici er relateret til aktiviteterne inden for Markeds-området (børsområdet) i datterselskabet Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S samt til placering af koncernens egenkapital, overskudslikviditet og honorarer i valuta.

Bestyrelsen har fastsat overordnede rammer vedrørende markedsrisiko for de områder, der må ageres inden for.

Rammerne for placering af koncernens likviditet er fastsat således, at der er størst rammer, hvor risikoen anses for at være mindst, og mindre rammer for mindre likvide placeringer og/eller placeringer med større kreditrisiko. Dette er yderligere

NOTER

Note 29 fortsat

kombineret med de af bestyrelsen fastsatte positivlister for godkendte finansielle institutioner og lande. Eksponeringer uden for disse positivlister har en højere risikovægt samt en lavere investeringsramme end eksponeringer inden for positivlisterne. Dette er med til at reducere markedsrisiciene samt sikre et likviditetsberedskab i form af en større andel af værdipapirer, der er let realiserbare.

Likviditetsrisici

Koncernens likviditet skal til enhver tid være forsvarlig. Der er fastsat rammer for, hvor stor en del af koncernens likviditet der må placeres på aftaleindlån, samt fastsat en maksimal ramme for bindingsperioden.

Bestyrelserne i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S har fastsat likviditetsplaner (beredskabsplan og nødplaner) i forbindelse med eventuelle likviditetskriser. Disse likviditetsplaner kan ligeledes bruges på koncernniveau. Likviditetsplanerne har ikke været i brug.

Renterisici

Renterisici er overvejende afledt af placeringer af koncernens likviditet i form af eksponeringer på obligationsmarkederne. Bestyrelsen har fastsat en maksimal ramme for koncernens renterisiko. I den løbende styring og overvågning af renterisici anvendes en varighedsmodel baseret på Finanstilsynets retningslinjer. En høj andel af koncernens placeringer er korte placeringer. Renterisiciene fremgår af følgende tabel.

| Renterisici | Koncern | | Moderselskab | |
|-------------------------------------|------------|------------|--------------|------------|
| | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2022 |
| Renterisici (1.000 kr.) | 6.239 | 6.804 | 3 | (165) |
| I procent af ultimo egenkapital | 1,7 % | 1,8 % | 0,0 % | (0,0 %) |
| I procent af ultimo kapitalgrundlag | 2,1 % | 2,3 % | 0,0 % | (0,1 %) |

Aktierisici

Aktierisici er begrænset af rammer for positioner i enkeltaktier, typer af aktier, herunder investeringsforeningsbeviser, samt en samlet ramme for aktieeksponeringer. En position i en unoteret aktie indgår som kapitalandele i associerede selskaber grundet ejerandelen.

Koncernen har herudover mulighed for - via separate investeringsrammer - at investere i produkter inden for blandt andet private equity, som koncernen er investeringsrådgiver for. Hermed sikres investorerne en høj grad af commitment fra koncernen over for de produkter, der udbydes. Beholdningen af kapitalandele fremgår af følgende tabel.

| 31.12.2023 | 1.000 kr. | Koncern | | Moderselskab | | |
|----------------------------------------------------|----------------|----------------------------|--------------------------------|----------------|----------------------------|--------------------------------|
| | | I pct. af egenkapital ult. | I pct. af kapitalgrundlag ult. | 1.000 kr. | I pct. af egenkapital ult. | I pct. af kapitalgrundlag ult. |
| Aktier m.v. | | | | | | |
| Investeringsforeningsbeviser i handelsbeholdningen | 9.706 | 2,6 % | 3,3 % | - | - | - |
| Børsnoterede aktier uden for handelsbeholdningen | 32.147 | 8,7 % | 11,1 % | 32.147 | 8,7 % | 11,0 % |
| Unoterede kapitalandele | 27.890 | 7,6 % | 9,6 % | 19.396 | 5,3 % | 6,6 % |
| Andele i private equity-fonde | 71.121 | 19,3 % | 24,5 % | 70.700 | 19,2 % | 24,2 % |
| Associerede selskaber | 7.273 | 2,0 % | 2,5 % | 7.273 | 2,0 % | 2,5 % |
| Aktier m.v. i alt | 148.137 | 40,2 % | 50,9 % | 129.516 | 35,1 % | 44,3 % |

NOTER

Note 29 fortsat

| 31.12.2022 | Koncern | | | Moderselskab | | |
|----------------------------------------------------|----------------|-----------------------------|---------------------------------|----------------|-----------------------------|---------------------------------|
| | 1.000 kr. | I pct. af egen-kapital ult. | I pct. af kapital-grundlag ult. | 1.000 kr. | I pct. af egen-kapital ult. | I pct. af kapital-grundlag ult. |
| Aktier m.v. | | | | | | |
| Investeringsforeningsbeviser i handelsbeholdningen | 9.724 | 2,6 % | 3,4 % | - | - | - |
| Børsnoterede aktier uden for handelsbeholdningen | 19.583 | 5,3 % | 6,8 % | 19.583 | 5,3 % | 6,7 % |
| Unoterede kapitalandele | 39.717 | 10,8 % | 13,7 % | 31.223 | 8,5 % | 10,7 % |
| Andele i private equity-fonde | 69.844 | 19,0 % | 24,1 % | 69.401 | 18,9 % | 23,9 % |
| Associerede selskaber | 23.855 | 6,5 % | 8,2 % | 23.855 | 6,5 % | 8,2 % |
| Aktier m.v. i alt | 162.723 | 44,2 % | 56,2 % | 144.062 | 39,2 % | 49,5 % |

Valutarisici

Valutarisici relaterer sig til koncernens likviditetsplaceringer i bankindestående, værdipapirer samt tilgodehavende rådgivningshonorar i valuta.

Der anvendes valutaterminsforretninger til afdækning af visse positioner.

Der er fastsat rammer for uafdækkede valutapositioner. Herudover er der fastsat en ramme for positioner i valuta kombineret med valutaafdækning. Hermed sikres en øvre grænse for, hvor meget positioner i valuta kan udgøre, selvom valutarisiciene afdækkes.

Som følge af den af Danmark førte fastkurspolitik over for euro er der ikke fastsat rammer for euro.

Koncernens valutarisici fremgår af følgende tabel.

| Valutarisici | Koncern | | Moderselskab | |
|-------------------------------------|------------|------------|--------------|------------|
| | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2022 |
| Valutarisici (1.000 kr.)* | 9.575 | 8.224 | 7.534 | 7.265 |
| I procent af ultimo egenkapital | 2,6 % | 2,2 % | 2,0 % | 2,0 % |
| I procent af ultimo kapitalgrundlag | 3,3 % | 2,8 % | 2,6 % | 2,5 % |

*Ændring på 2,25 % for EUR og 15 % for øvrige valutaer.

Modpartsrisici

Markets-området i Fondsmægleriet Maj Invest A/S handler dagligt på vegne af kunder og til egenbeholdningen. Modparten i disse handler er derfor andre børsmødparter/markedsdeltagere og/eller kunder. Indgåelse af handler i Markets er begrænset til udelukkende at være spothandler. Handel med børsnoteerede afledte finansielle instrumenter foretages i begrænset omfang og udelukkende til afdækning af egenbeholdningen. Koncernen har en beskedent modpartsrisiko på valuta-terminsforretninger, der er anvendt til valutaafdækning af visse fordringer i valuta.

Maj Bank A/S udfører investeringsrådgivning og formidler handler for kunder. Der foretages ikke transaktioner for egen regning. Kundehandler afvikles over kundens netbank via samarbejdspartner som kommissionshandler. Selskabet har ingen handelsbeholdning.

NOTER

Note 29 fortsat

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig hovedsageligt til tilgodehavender hos kunder samt markeds- og likviditetsmæssige dispositioner. Koncernens kreditrisici er underlagt nogle af bestyrelsen fastsatte rammer. Størrelsen af rammerne for kreditrisici er under de i lovgivningen maksimalt tilladte rammer, både hvad angår enkeltengagementer, men også i forhold til den samlede krediteksponering for koncernen.

Koncernens kunder består af institutionelle investorer og formuende kunder og som følge heraf økonomisk solide kunder. Kunderne betaler efter faste intervaller. Kreditrisikoen på kunderne anses for at være begrænset.

Som en del af koncernens Treasury-aktiviteter har koncernen i begrænset omfang ydet udlån til virksomheder. Endvidere er der i Maj Bank A/S i meget begrænset omfang indlånskonti, som er i overtræk som følge af betaling af gebyrer.

Rapportering og overvågning af risici

Koncernens finansielle positioner registreres i et børshandelssystem for de aktiviteter, der foregår i Markets-regi i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Maj Bank A/S har finansielle positioner registreret i BEC Financial Technologies' (BEC) grundsystemer. De øvrige egenpositioner er registreret i et standard porteføljesystem.

Der er investeret betydelige ressourcer i it-systemerne til styring og identifikation af risici, således at der løbende kan ske en overvågning og kontrol af risici.

Regnskab & Risikostyring samt Middle Office har adgang til oplysninger om transaktioner og positioner i handelssystemet. Handelssystemet er integreret med økonomisystemet, som forestår bogføringen af handler.

Middle Office administrerer et porteføljestyringssystem, der indeholder handler og positioner for de øvrige egenbeholdningsaktiviteter, der ikke er relateret til børsområdet.

Kontrol, afstemning og bogføring foretages på daglig basis i begge it-systemer og mod selskabets økonomisystem. Afstemningerne omfatter registrering af handlerne mod de forretninger, som afvikles, og mod depoter i eksterne banker samt bankkonti.

Herudover foretages periodisk kontrol af priserne på de positioner, som koncernen har med eksterne parter i form af depotbank, børser eller lignende.

Baseret på handelssystemets risikostyringsmodul og konto- og depotudtræk udarbejdes en daglig rapportering omhandlende indtjening, positioner, risici og udnyttelser af lines for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S' Markets-aktiviteter. Denne rapportering tilgår børsområdet og direktionen i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S.

Middle Office leverer løbende afstemte data fra porteføljestyringssystemet til Regnskab & Risikostyring, der overvåger koncernens investeringsrammer.

Baseret på oplysninger fra handelssystemet, porteføljestyringssystemet, økonomisystemet og BEC rapporterer Regnskab & Risikostyring løbende til direktionen om de samlede markeds- og kreditrisici samt koncernens likviditet. Kvartalsvis rapporteres der til bestyrelsen.

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Maj Invest Holding A/S for perioden 1. januar 2023 - 31. december 2023.

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

- Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav og eventuelle krav i vedtægter.
- Årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens og koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt resultatet.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden henholdsvis koncernen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 4. marts 2024

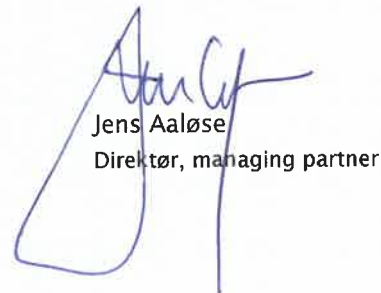
DIREKTION



Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

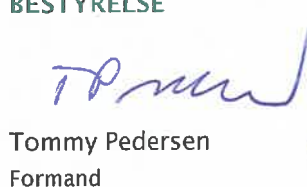


Marianne Settnes
Direktør



Jens Aaløse
Direktør, managing partner

BESTYRELSE



Tommy Pedersen
Formand



Nils Bernstein



Maria Helene Hjorth



Britta Korre Stenholt



Jørgen Tang-Jensen



Thomas Munksgard Hoff
Medarbejdervalgt



Søren Krag Jacobsen
Medarbejdervalgt



Kirsten Slot
Medarbejdervalgt

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Maj Invest Holding A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet (herefter benævnt "regnskaberne") for Maj Invest Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Regnskaberne udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at regnskaberne giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

Ledelsens ansvar for regnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol. Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 4. marts 2024

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28



Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632



Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461





MAJ INVEST

MAJ INVEST HOLDING A/S
Gammeltorv 18
1457 København K
Tlf. 33 38 73 00
majinvest.com