

Erhvervsstyrelsen  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø

28. marts 2028  
DHE

Vedhæftede årsrapport 2024 er dags dato godkendt på den ordinære generalforsamling.

Med venlig hilsen

  
Marianne Settnes

Dirigent

---

MAJ INVEST HOLDING A/S

# ÅRSRAPPORT 2024

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](mailto:kontakt@majinvest.com)  
[www.majinvest.com](http://www.majinvest.com)  
CVR-nr. 28 29 54 80  
Hjemstedskommune: København

### Revisor

EY Godkendt  
Revisionspartnerselskab  
Dirch Passers Alle 36  
2000 Frederiksberg

### Direktion

Jeppe Christiansen  
*Administrerende direktør*  
Marianne Settnes  
*Direktør*  
Jens Aaløse  
*Direktør, Managing partner*

### Bestyrelse

Henrik Parkhøi, formand  
Jørgen Tang-Jensen  
Gitte Lillielund Bech  
Karsten Dybvad Dalsjö

### Medarbejdervalgte

Søren Krag Jacobsen  
Kirsten Slot  
Tomas Munksgard Hoff



## INDHOLD

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

## LEDELSESBERETNING

Overblik	7
Hoved- og nøgletal – koncern	8
Vigtige begivenheder 2024	9
Milepæle for Maj Invest	9
Koncernens forretningsaktiviteter	10
Ledelse og ejerforhold	11
Klima og socialt ansvar	13
Regnskabsberetning	17
Ledelseshverv	19

## ÅRSREGNSKAB

Resultat- og totalindkomstopgørelse	23
Balance	24
Egenkapitalopgørelse – koncern	26
Egenkapitalopgørelse – moderselskab	27
Aktiekapitalopgørelse – egne aktier	28
Noter	28

## PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	50
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	51

# CEO LETTER



## CEO LETTER

Jeppe Christiansen  
Administrerende direktør

Den globale økonomiske vækst er intakt trods de udfordringer, der kommer fra de geopolitiske brændpunkter, herunder USA under præsident Trump. Når det er sagt, må man samtidig gøre sig klart, at USA udvikler sig stærkere og mere økonomisk dominerende end Kina og EU lagt sammen. USA fører, når det angår alle de centrale vækstskabende parametre: Energi, kapital, teknologi og uddannet arbejdskraft. Det er et "wake-up call" for Europa. EU's overdrevne fokus på klima, velfærd og regulering må erstattes af fokus på forsvar, energi og vækst. Kun dette fokus kan give EU finansiell styrke til at sikre velfærd. Velfærd forudsætter et stærkt privat erhvervsliv, store investeringer og en langt mindre reguleringsbyrde.

Den globale vækst holdes oppe af et stigende privatforbrug i store dele af verden. Men den relativt høje vækst i USA, kombineret med Trumps planer om høje toldmure, vil presse både inflationen og renten. USA vil opleve renter på et niveau, der er noget højere end i EU. Aktiemarkederne kan formentlig holde til dette pres fra inflation og rente. Men overskriften for de finansielle markeder bliver:

"High risk but not high return".

Samlet set vil den nye amerikanske politik give en lavere global vækst. Global samhandel er nemlig en win-win for alle de deltagende lande. Den teoretiske forståelse for dette kan dateres tilbage til 1817, hvor David Ricardo lancerede teorien om de komparative fordele. Og er man i tvivl om teoriens holdbarhed, kan man studere global økonomi de seneste 50 år. Væksten er et overbevisende eksempel på, hvordan global samhandel fungerer som vækstmotor for alle, der deltag.

Investeringsmæssigt var 2024 et godt år. Inflationen og renterne faldt samtidig med at de globale aktiemarkeder steg, og næsten alle vores kunder fik solide afkast. Vi er særligt tilfredse med vores globale value aktiestrategi, som for andet år i træk gav et afkast på mere end 20 pct. Vi har styrket vores investeringsteams, og investerer fortsat mange ressourcer i at udvikle avancerede IT-værktøjer til aktieanalysen. Vores resultater er drevet af en stærk investeringskultur med fokus på "independent thinking" i et udfordrende marked, hvor få selskaber har domineret afkastudviklingen. Vi har konsekvent skabt værdi ved at fastholde en analytisk disciplin og investere i selskaber med solide fundamentaler.

De "grønne investeringer" havde et udfordrende år pga. stigende omkostninger og udskudte projekter. Der er stadig problemer forbundet med at skabe rentabilitet i grøn energi. Værdikæden er stor og kompliceret, og så længe der ikke kan etableres en global CO<sub>2</sub>-afgift, vil det være tæt på umuligt at konkurrere med fossil energi – med undtagelse af enkelte specialområder. I Maj Invest har vi derfor været tilbageholdende, når det gælder "grønne investeringer".

En væsentlig produktudvikling i 2024 var lanceringen af en række UCITS ETF-fonde i Investeringsforeningen Maj Invest. Den største satsning er en EFT-fond med forsvarsinvestering som hovedtema. Den består af omkring 30 af verdens bedste aktier i dette univers samlet i en fond med et omkostningsniveau for investorerne på blot 0,6 pct p.a. Vi har opbygget solid research på området og ser det som et langsigtet strukturelt vækstområde.

I vores equity forretning ser vi fortsat stor vækst. Det gælder særligt indenfor det såkaldte minorities område, som kendetegnes af investering i samarbejde

# CEO LETTER

med stærke globale partnere. Her skaber vi sikkerhed for lave omkostninger ved brug af fokuserede analyse og co-investerings løsninger. I alt er der siden 2021 investeret op imod 10 mia. kr. i dette segment.

Vi har styrket arbejdet med "triple bottom line" konceptet. I vores nye danske private equity-fond 6 er der gennemført to investeringer. Vi er særligt optaget af den ene investering i virksomheden Glad Teknik. Det er en virksomhed, hvor iværksætteren Mathias Emil Nielsen har skabt en erhvervssucces, der bygger på inklusion og fleksible arbejdspladser. Samtidig har Mathias skabt den bedste virksomhed i sin branche indenfor reparation af IT-udstyr. Den virksomhed kommer vi til at høre meget mere om i de kommende år. Samarbejdet med Glad Teknik er vigtigt for os. Vi har nemlig den holdning, at ESG-politik bedst kommer til udtryk – og får størst værdi – hvis det sker gennem aktive handlinger, der gør en forskel. Vi efterlever selvfølgelig ESG-reguleringen, men vi tror ikke, regulering i sig selv løser problemerne. Vi tror på handling, og vi er fortalere for en massiv forenkling af den ESG-regulering, der i dag er blevet en alt for stor byrde for vores erhvervsliv.

Indenfor obligationsområdet nærmer Maj Invests formue under forvaltning sig 10 mia. kr. Vi står stærkt og har igen i år vundet flere "awards" for vores forvaltningskvalitet. Obligationsinvesteringer er som følge af rentestigningen igen et interessant område – og der skabes i vores obligationsfonde både formuesikkerhed og et afkast, som ligger højere end inflationen.

Vi har de sidste par år arbejdet målrettet med at øge kendskabet til Maj Bank, hvilket sammen med en forbedret kundeoplevelse har bidraget til, at banken står stærkere end nogensinde før.

Vi har i foråret 2024 styrket analyseområdet yderligere ved købet af Kraka Economics. Dette køb passer fint ind i vores strategi at være den danske investeringsvirksomhed med det stærkeste analysefundament. Det gælder makroøkonomi, investering, klimaøkonomi og de vigtige virksomhedsanalyser, som vi er kendt for. Vi ser udvikling af nye AI-analyseværktøjer som en mulighed for at blive endnu stærkere på dette område. Vi bruger i dag betydelig energi på formidling af viden om investering. Vi skaber overblik (Big Picture), og vi navigerer efter de centrale økonomiske parametre – de såkaldte økonomiske fundamentaler. Og alt dette sker i vores egen organisation, hvor det vigtigste aktiv er

vores dygtige medarbejdere. Vi er i dag 135 ansatte. Vi bruger ikke tid på de store strategiske overskrifter, men vi arbejder engageret med fokus på faglighed og enkelhed, ligesom vi lægger vægt på en respektfuld og åben dialog med alle de mange forretningsforbindelser og kunder, som har betroet os deres tid og penge.

Vi har i 20 år skabt værdi gennem viden om økonomi og investering. Vores mantra er: 'Viden før investering'. Det er ikke blot et princip, men en integreret del af vores måde at arbejde på.

4. marts 2025

---

## Maj Invest – Viden før investering

Maj Invest er en af Danmarks største uafhængige investeringsvirksomheder og servicerer private investorer, institutionelle kunder samt internationale partnere.

Vi lader os ikke styre af markedstendenser eller kortsigtede udsving – vi investerer baseret på viden og analyse. Hver eneste investeringsbeslutning bygger på dybdegående analyse og en solid forståelse af økonomiske "fundamentals".

Vores højtuddannede investeringsteams bruger størstedelen af deres tid på at analysere de finansielle markeder, globale tendenser og forretningsvilkår, herunder yde kundeservice. Med denne viden identificerer vi værdipotentialer og langsigtede vækstmuligheder, som andre ofte overser.

Fra dag ét har vi gjort vores medarbejdere til medejere af virksomheden. Det betyder, at vi investerer egne penge side om side med vores kunder – ikke blot af princip, men som en naturlig del af vores måde at arbejde på.

Hos Maj Invest er viden og analyse ikke bare en del af vores strategi – det er vores DNA.

---



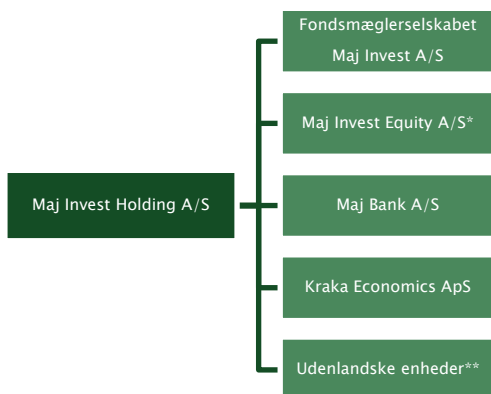
# LEDELSESBERETNING

## Overblik

### Koncernens struktur og forretningsområder

Maj Invest Holding A/S er moderselskabet i Maj Invest-koncernen, der driver kapitalforvaltning, private equity, bankvirksomhed og økonomiske analyser under en fælles strategi med fokus på langsigtede investeringer, solid kapitalstruktur og aktivt ejerskab.

### Maj Invest koncerndiagram:



*\*Tilhørende 9 datterselskaber*

*\*\*Maj Invest South America S.A., MJIC Consultancy Private Limited, MI (US) GP LLC, Danish Microfinance Partners Management ApS*

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S tilbyder kapitalforvaltning og investeringsrådgivning til institutionelle og andre professionelle investorer. Selskabet forvalter en bred portefølje af investeringsstrategier fra traditionelle aktie- og obligationsfonde til specialiserede løsninger. I 2024 udvidede Maj Invest sit produktudbud med en serie tematiske UCITS ETF'er, der giver investorer omkostningseffektiv eksponering mod vækstområder som teknologi, forsvar, sundhed og grøn energi.

Maj Invest Equity A/S rådgiver om investeringer i danske små og mellemstore virksomheder samt internationale selskaber inden for greentech, life science, energy transition og mikrofinansiering – alle med stærkt vækstpotentiale.

Maj Bank A/S fokuserer på opsparing og investering og tilbyder specialiserede løsninger til kunder med et langsigtet investeringsperspektiv.

Kraka Economics ApS er en førende rådgivnings- og analysevirksomhed, der leverer evidensbaserede økonomiske analyser til private og offentlige aktører.

### Strategisk udvikling i 2024

Maj Invest-koncernen har i 2024 fastholdt sin strategiske retning og styrket sin markedsposition gennem vækst i eksisterende forretningsområder samt nye investeringer.

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har fortsat sit fokus på at sikre investeringsstrategierne er understøttet af analyser og brug af de bedste analytiske værktøjer.

Et væsentligt initiativ har været introduktionen af UCITS ETF'er for at imødekomme den stigende efterspørgsel fra investorer.

Opkøbet af Kraka Economics ApS den 18. marts markerer et andet strategisk skridt, der understøtter koncernens ambition om at levere økonomiske analyser og rådgivning på højeste niveau.

Maj Invest Equity A/S har udvidet sine fonde og gennemført flere exits, herunder salget af Sticks'n'Sushi, som resulterede i et solidt afkast til investorerne.

Maj Bank A/S har oplevet en stigende kundetilgang og en positiv udvikling i sine forvaltningsaktiviteter. Den øgede interesse afspejler en voksende efterspørgsel efter bankens investerings- og opsparingsløsninger, hvilket har bidraget til en stabil vækst i forretningsomfanget. Samtidig har banken fortsat sit fokus på at styrke kundeoplevelsen og rådgivningen til investorer med et langsigtet perspektiv.

### Fremadrettet fokus

Maj Invest Holding A/S vil i 2025 fortsætte udviklingen af koncernen med fokus på vækst, risikostyring og

# LEDELSESBERETNING

ansvarlige investeringer. Integration af Kraka Economics ApS vil styrke koncernens analytiske kapacitet og rådgivningsydelser, mens investeringsaktiviteterne udvides for at skabe langsigtet værdi for investorer og kunder.

Samtidig intensiveres arbejdet med bæredygtighed og ESG-initiativer for at sikre ansvarlig forvaltning. Koncernen er godt rustet til fremtiden med fokus på medarbejderressourcer og et solidt kapitalgrundlag.

## Koncernens hoved- og nøgletal

Maj Invest-koncernen har i 2024 leveret et stærkt økonomisk resultat med vækst i både bruttoindtægter, egenkapital og en øget kapitalprocent.

Koncernens samlede aktiver er øget med 14,5% til 1.271 mio. kr., mens egenkapitalen er steget til 374 mio. kr. Resultatet før skat udgjorde 206 mio. kr., en stigning fra 172 mio. kr. i 2023.

Kapitalprocenten er i 2024 steget til 22% fra 21% i 2023, hvilket afspejler en solid kapitalisering af koncernen.

Dette sikrer en fortsat sikker økonomisk position og understøtter koncernens vækststrategi og evne til at imødekomme regulatoriske krav. Den stabile udvikling i kapitalgrundlaget understøtter ligeledes koncernens evne til at modstå markedsmæssige udsving og fortsat levere konkurrencedygtige afkast.

Forvaltningsaktiviteterne har været stabile, og der har været en positiv udvikling i koncernens egenkapitalforretning.

### HOVED- OG NØGLETAL KONCERN (5-års oversigt)

RESULTATOPGØRELSE	2024	2023	2022	2021	2020
1.000 kr.					
Bruttoindtægter i alt	485.175	427.407	502.360	579.432	368.154
- Netto rente- og gebyrindtægter	432.463	410.904	464.311	524.892	357.852
- Kursreguleringer	29.449	12.579	33.341	48.988	(65)
- Andre driftsindtægter	23.263	3.924	4.708	5.552	10.367
Udgifter til personale og administration	(268.739)	(247.896)	(239.276)	(232.745)	(218.664)
Resultat før skat	205.767	172.222	252.475	341.641	142.560
BALANCE					
Egenkapital	374.364	368.669	367.837	464.032	382.941
Aktiver i alt	1.271.407	1.110.685	727.494	764.318	712.957
NØGLETAL M.V.					
Egenkapitalforrentning før skat	55,4%	46,8%	60,7%	80,7%	37,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,74	1,67	2,03	2,44	1,64
Omkostningsprocent	57,6%	60,0%	49,3%	41,1%	61,1%
Kapitalprocent	22,0%	21,0%	21,8%	21,4%	23,0%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	2,8	2,6	2,7	2,7	2,9

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

# LEDELSESBERETNING

## Vigtige begivenheder i 2024

Maj Invest-koncernen har i 2024 gennemført en række initiativer, der har styrket koncernens forretningsområder og position i markedet.

De væsentligste begivenheder omfatter:

- Erhvervelsen af analyseselskabet Kraka Economics ApS.
- Lancering af fire nye UCITS ETF'er i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S: AI & Semiconductor, Defence & Cybersecurity, Lifestyle & Obesity samt Solar, Wind & Nuclear.
- Maj Invest Equity A/S har etableret Maj Invest Minorities II i første halvår af 2024 samt gennemført first closing af MIE 6 Triple Bottom Line. Derudover er flere exits blevet gennemført, herunder salget af Sticks'n'Sushi.

## Milepæle for Maj Invest

- |      |  |
|------|--|
| 2005 | Etablering af Fondsmæglerselskabet Maj Invest. Etablering af Investeringsforeningen Maj Invest og den første danske private equity-fond. |
| 2010 | Etablering af den første private equity-fond inden for mikrofinansiering.  |
| 2015 | Etablering af Maj Bank.  |
| 2017 | Registrering i USA (SEC) samt hos de canadiske myndigheder.  |
| 2019 | Etablering af to fonde i USA.  |
| 2021 | Etablering af forretningsaktiviteten Minorities og den første Minorities-fond.   |
| 2024 | Opkøb af Kraka Economics ApS og lancering af nye UCITS ETF'er.   |



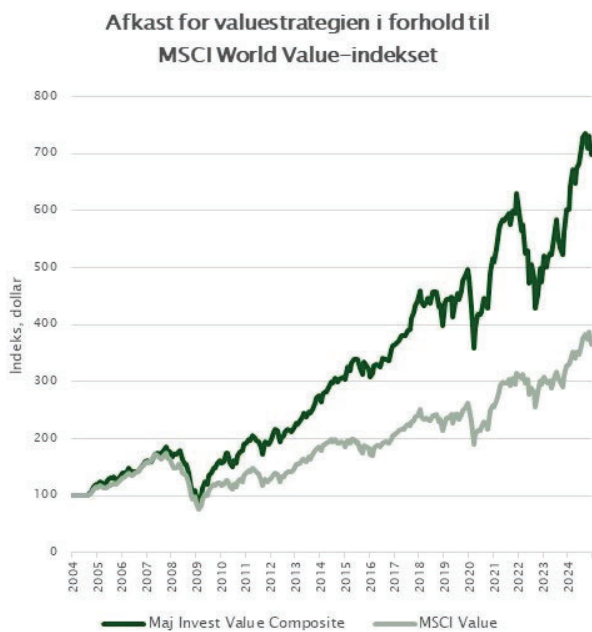
# LEDELSBERETNING

## Koncernens forretningsaktiviteter

Maj Invest-koncernen opererer inden for flere kerneområder, herunder kapitalforvaltning, private equity, bankvirksomhed og økonomisk analyse.

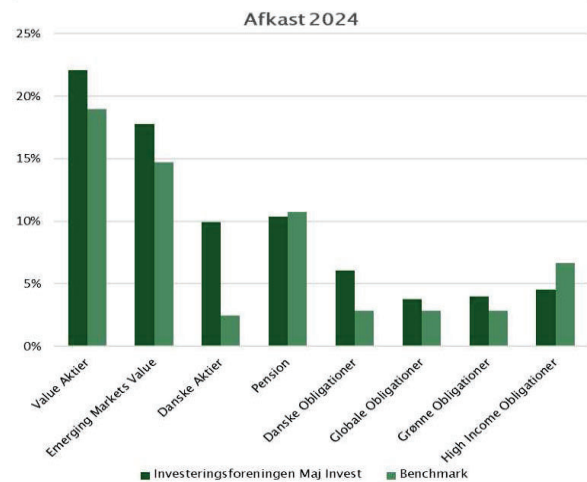
### Kapitalforvaltning

Asset Management er koncernens største forretningsområde og tilbyder kapitalforvaltning og investeringsrådgivning til institutionelle og andre professionelle investorer. Maj Invest tilbyder skræddersyede løsninger gennem diskretionære aftaler, investeringsrådgivning og investeringsafdelinger og -fonde.



Maj Invests value-strategi har siden 2004 leveret et markant højere afkast end MSCI World Value-indekset. Grafen viser en stabil langsigtet vækst, hvor strategien især siden 2010 har skabt en betydelig merperformance. Selvom afkastet har været mere volatilt end MSCI-indekset, har strategien vist sig robust med stærke opsving efter markedsudsving. Den konsekvente merperformance understreger værdien af en disciplineret value-tilgang og aktiv forvaltning.

Året har vist solide afkast på tværs af flere nøgleprodukter, herunder obligationsporteføljer, danske aktier, emerging markets-aktier og value-aktier.



Innovation var et tema i 2024, hvor Maj Invest lancerede fire nye UCITS ETF'er: AI & Semiconductor, Defence & Cybersecurity, Lifestyle & Obesity samt Solar, Wind & Nuclear. Disse lavomkostningsprodukter med tematisk fokus imødekommer investorernes stigende interesse for teknologi, forsvar, life science og grøn energi.

### Private Equity

Inden for **dansk private equity** rådgiver Maj Invest Equity A/S om investeringer i små og mellemstore virksomheder med solidt vækstpotentiale og rådgiver en bred vifte af fonde med strategisk fokus på værdiskabelse gennem aktivt ejerskab og partnerskaber med ledelser og medinvestorer.

Maj Invest Equity 4 afsluttede i 2024 salget af sit sidste porteføljeselskab, hvilket resulterede i et tilfredsstillende afkast og placerede fonden i øverste kvartil blandt sammenlignelige fonde.

# LEDELSBERETNING

MIE 6 Triple Bottom Line blev etableret i 2024 og har særlig fokus på bæredygtighed, herunder dokumentation af CO<sub>2</sub>-reduktion, diversitet i ledelser og inklusion på arbejdsmarkedet. Den første investering i MIE 6 Triple Bottom Line blev foretaget i december 2024 med opkøbet af Krebs A/S, en ledende dansk aktør inden for energirigtige varmeløsninger til fjernvarmeværker.

Maj Invest Equity rådgiver **Maj Invest Financial Inclusion**, som siden 2011 har investeret i selskaber i udviklingslande for at øge adgangen til ansvarlige finansielle produkter og understøtte økonomisk vækst.

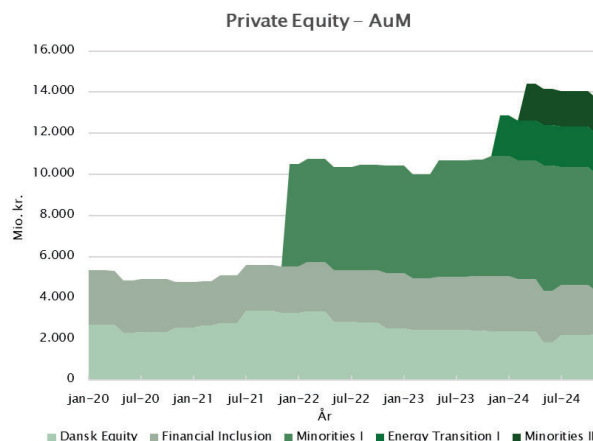
Derudover rådgiver Maj Invest Equity **Maj Invest Minorities**, der investerer i greentech og life science med fokus på CO<sub>2</sub>-reduktion og forbedring af globale sundhedsforhold.

Fonden **Maj Invest Energy Transition I** har gennemført flere investeringer i grøn omstilling og bæredygtig industri.

## Udviklingen i AuM for Private Equity

AuM er vokset markant fra 2020 til 2024, drevet af lanceringen af nye fonde. I 2022 steg AuM betydeligt med introduktionen af Minorities I. I 2023–2024 bidrog Energy Transition I og Minorities II yderligere til stigning. Væksten fortsatte i 2024 med MIE 6 Triple

Bottom Line first closing. Det bringer AuM til sit højeste niveau på ca. 14 mia. kr. Udviklingen understreger Maj Investes evne til at tiltrække kapital og udvikle nye investeringsprodukter i takt med markedets efterspørgsel.



## Bankvirksomhed

Maj Bank A/S tilbyder opsparing og investeringsløsninger til kunder med et langsigtet perspektiv.

## Økonomisk analyse

Kraka Economics ApS har styrket Maj Investes analytiske kapacitet inden for samfundsøkonomiske analyser og makroøkonomisk rådgivning.

## Ledelse og ejerforhold

Maj Invest Holding A/S er modervirksomhed i Maj Invest-koncernen, der omfatter Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S, Maj Bank A/S og Kraka Economics ApS samt selskaber relateret til private equity-aktiviteterne. Den samlede koncernstruktur kan ses på: [www.majinvest.com/koncernstruktur](http://www.majinvest.com/koncernstruktur).

## Bestyrelse

Ved udgangen af 2024 består bestyrelsen af syv medlemmer, hvoraf tre er medarbejdervalgte. Henrik Parkhøi tiltrådte som ny bestyrelsesformand i 2024 efter tidligere at have været viceadministrerende

direktør. Bestyrelsens medlemmer og deres ledelseshverv fremgår af afsnittet Ledelseshverv.

## Direktion

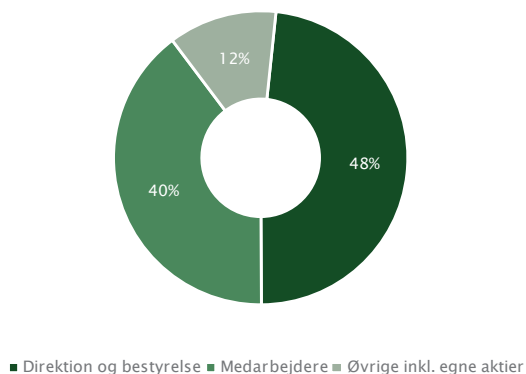
Koncernledelsen består af Jeppe Christiansen, Marianne Settnes, Jens Aaløse samt Klaus Godiksen, der har ansvar for Asset Management i Fondsmæglerselskabet Maj Invest. Direktion i Maj Invest Holding er Jeppe Christiansen, Marianne Settnes og Jens Aaløse. Direktionens ledelseshverv fremgår af afsnittet *Ledelseshverv*. Flere medlemmer af bestyrelsen og direktionen har også ledelsesroller i koncernens datterselskaber.

# LEDELSESBERETNING

## Ejerforhold

Medarbejdere i koncernen har løbende haft mulighed for at købe aktier i Maj Invest Holding A/S for at sikre interessesammenfald mellem aktionærer og medarbejdere. Både bestyrelse, direktion og størstedelen af medarbejderne i koncernen ejer aktier.

Ejerandele i Maj Invest Holding A/S



## Lønpolitik- og praksis

Bestyrelsen reviderer årligt koncernens lønpolitikker. På grund af koncernens størrelse er der ikke nedsat et aflønningsudvalg. Lønpolitik og vederlagsrapport kan findes på: [www.majinvest.com/juridisk](http://www.majinvest.com/juridisk).

Honorering af bestyrelse, direktion og nøglemedarbejdere fremgår af note 8.

## Udvikling og teknologi

Koncernen har i 2024 fortsat udviklingen af Maj World, en vidensplatform i Maj Bank A/S, der understøtter investeringsrådgivning og digitale processer. Platformen bidrager til en mere effektiv håndtering af finansielle data og understøtter digitalisering og automatisering af rådgivningsforløb.

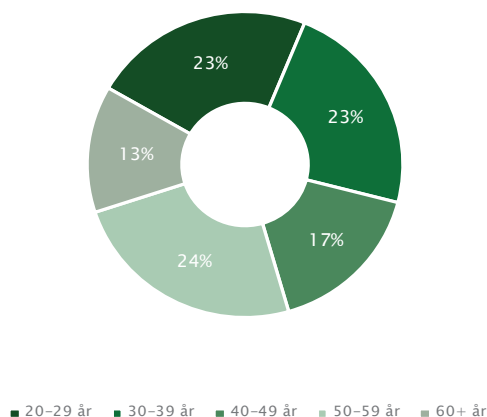
Teknologisk udvikling spiller en stadig større rolle i kapitalforvaltningen, og koncernen har i 2024 taget nye digitale værktøjer i brug for at understøtte investeringsprocesserne. AI og ESG-baserede løsninger anvendes til at styrke dataanalyse og beslutningsgrundlag, hvilket bidrager til en mere præcis og effektiv investeringsforvaltning.

## Vidensressourcer

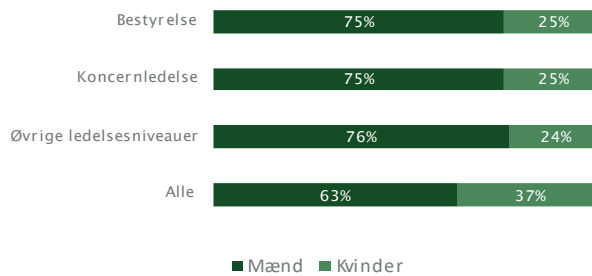
Koncernen er stærkt afhængig af medarbejdernes kompetencer inden for investering og finansiell rådgivning. En stor del af medarbejderne har specialviden og mange års erfaring inden for kapitalforvaltning, private equity og finansiell regulering.

Koncernen har et stærkt fokus på diversitet, både i sine investeringer og i rekrutteringen. Nedenfor præsenteres alders- og kønsfordelingen fordelt på forskellige medarbejderkategorier:

Aldersfordeling (Koncern)



Kønsfordeling (Koncern)



## Diversitet

Bestyrelsen har fastsat et måltal på 40% for andelen af det underrepræsenterede køn blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, hvilket afspejler en ligelig fordeling på 40/60. Måltallet gælder også for øvrige ledelsesniveauer og er fastsat for perioden frem til 2026.

# LEDELSBERETNING

Bestyrelsen opnåede en ligelig kønsfordeling i marts 2023. Koncernen arbejder bevidst med diversitet og anerkender, at køn kun er ét af flere relevante parametre.

Strategien er at besætte ledelsesposter på baggrund af kvalifikationer, samtidig med at der fremmes diversitet, hvor muligt.

5-års oversigt over den kønsmæssige sammensætning	2027	2026	2025	2024	2023
<b>Øverste ledelsesorgan</b>					
Samlet antal ledelsesmedlemmer				4	5
Underrepræsenteret køn				25%	40%
Måltal i pct.				Opfyldt	Opfyldt
Årstal for opfyldelse af måltal				2023	2023
<b>Øvrige antal ledelsesniveauer</b>					
Samlet antal medlemmer				10	10
Underrepræsenteret køn i pct.				50%	50%
Måltal i pct.				Opfyldt	Opfyldt
Årstal for opfyldelse af måltal				2023	2023

Ved en ligelig kønsfordeling forstås: en fordeling på 40/60 pct. af henholdsvis kvinder og mænd eller det antal, som kommer tættest på 40 pct. uden at overstige 40 pct.

## Klima og socialt ansvar

Maj Invest Holding-koncernen arbejder aktivt med social og klimamæssig bæredygtighed, både internt i virksomheden og gennem de investeringsstrategier og produkter, der tilbydes investorerne. Koncernens ESG-prioriteter består af klima og miljø, diversitet og inklusion samt global sundhed, hvor koncernen vurderer, at den kan gøre den største forskel.

### Investeringer og ESG-prioriteter

- *Klima og miljø:* Koncernen tilbyder investeringsprodukter, der understøtter grøn omstilling og bæredygtig energi, herunder Solar, Wind & Nuclear UCITS ETF.
- *Diversitet og inklusion:* Koncernen arbejder målrettet på at øge mangfoldighed i både investeringer og egen organisation.
- *Global sundhed:* Nye produkter som Lifestyle & Obesity UCITS ETF fokuserer på at adressere globale sundhedsudfordringer som fedme og diabetes.

Derudover indgår ESG-overvejelser i Maj Invest Equity's investeringer, hvor bl.a. CO<sub>2</sub>-udledning og social inklusion prioriteres i porteføljeselskaberne.

### Interne initiativer for bæredygtighed

Koncernen har tre permanente medarbejderudvalg:

- *Sociale Formål:* Har doneret 10 mio. kr. til sociale projekter fra 2016–2024, med en målsætning om yderligere 10 mio. kr. over perioden 2025–2030.
- *Klima:* Arbejder med interne tiltag til reduktion af CO<sub>2</sub>-aftryk.
- *Diversitets- og Inklusion:* Fokuserer på at sikre en inkluderende arbejdsplads og at fremme diversitet i branchen.

Koncernens arbejde med ESG er dynamisk og vil udvikle sig for at afspejle nye standarder. I 2024 har koncernen for første gang udarbejdet et klimaregnskab, der dækker scope 1- og 2 samt udvalgte scope 3-emissioner, særligt relateret til investeringer.



# LEDELSBERETNING

## Maj Invest-koncernens klimaregnskab

Maj Invest-koncernens klimaregnskab er en frivillig redegørelse, der er udarbejdet i overensstemmelse med GHG-protokollen for bæredygtighedsrapportering.

I koncernens klimaaftryk opdeles drivhusgasudledninger i tre scopes.

### Scope 1

Indeholder direkte drivhusgasudledning fra kilder, der enten ejes eller kontrolleres. Emissionerne beregnes på baggrund af emissionsfaktor for det anvendte brændstof.

### Scope 2

Indeholder indirekte drivhusgasudledning, der kommer fra forbruget af indkøbt energi.

Maj Invest-koncernens scope 2-emissioner beregnes efter en lokationsbaseret tilgang med en CO<sub>2</sub>e 125% emissionsfaktor, da denne fokuserer på direkte emissioner fra energiproduktion. Elforbruget måles dagligt af koncernens leverandør, som leverer rapporter. Emissionsfaktorerne er baseret på Energinets miljødeklaration for Københavns Kommune. Fjernvarmeforbruget rapporteres af koncernens leverandør, og emissionsfaktoren stammer fra leverandørens miljødeklaration for 2023.

### Scope 3

Da koncernens primære forretningsområde er kapitalforvaltning, er det vigtigt at skabe indsigt i klimaaftrykket fra investeringsaktiviteterne. Koncernens investeringsaktiviteter udgør direkte egenkapitalinvesteringer, forvaltning af, samt investering i, alternative investeringsfonde og kapitalforvaltning i noterede investeringsprodukter.

Hver af investeringsaktiviteternes klimaaftryk opgøres særskilt under koncernens scope 3-emissioner.

Der rapporteres ikke på øvrige scope 3 udledninger, for eksempel fra leverandører af varer og tjenesteydelser.

## Direkte investeringer og Private Equity

Direkte egenkapitalinvesteringer omfatter koncernens egenbeholdning og private equity omfatter koncernens forvaltede investeringer.

For begge kategorier har det ikke været muligt at indsamle udledningsdata. Emissionerne for direkte investeringer er således opgjort i overensstemmelse med GHG-protokollens scope 3-kategori for investeringer ved brug af "average-data method". Denne metode anvender environmental-extended input-output (EEIO) data til at estimere scope 1 og 2-emissioner. EEIO-emissionsfaktoren repræsenterer de gennemsnitlige udledninger i forhold til omsætning for selskabernes sektor, hvilken anvendes til opgørelse af koncernens direkte investeringer baseret på senest tilgængelige omsætningstal. Scope 3-emissioner er ikke inkluderet i opgørelsen af investeringernes CO<sub>2</sub>-emissioner. Dette skyldes den betydelige usikkerhed forbundet med disse data, herunder afhængighed af skøn og estimater samt risikoen for dobbeltoptælling af emissioner.

## Asset Management

Kategorien omfatter forvaltede midler i fondsmæglerselskabet.

For aktivklasserne børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer benyttes data fra dataleverandøren Clarity AI. Hvis de ikke har rapporterede data fra virksomheden, anvendes så vidt muligt estimerede data. I 2024 var datadækningen 96,8% for denne investeringskategori, hvilket justeres for i opgørelsen, så den resterende procentdel estimeres på baggrund af den tilgængelige data.

Udledningen omfatter ikke selskabernes egne scope 3-udledninger, grundet den forøgede risiko for dobbelt tælling samt risikoen forbundet ved estimering bygget på yderligere estimater.

# LEDELSESBERETNING

For investeringer foretaget af Asset Management gennem Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S offentliggøres der årligt en erklæring om negative bæredygtighedsindvirkninger, som inkluderer en opgørelse over

investeringernes CO<sub>2</sub>-aftryk i overensstemmelse med forordning (EU) 2019/2088 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger for finansielle tjenesteydelser (SFDR).

## KLIMAREGNSKAB

GHG Emissioner (tCO <sub>2</sub> e)	2024	Baseline (2023)	% ændring fra baseline
Scope 1			
- Nødgenerator	0	0	
<i>I alt Scope 1</i>	0	0	0,0%
Scope 2 (lokationsbaseret)			
- Varme	13	12	
- Elektricitet	11	11	
<i>I alt Scope 2</i>	24	23	5,5%
Scope 3			
- Direkte Investeringer	1.431	1.390	
- Private Equity	103.931	117.026	
- Asset Management	253.490	295.351	
<i>I alt Scope 3</i>	358.852	413.767	-13,3%
<b>Emissioner i alt</b>	<b>358.876</b>	<b>413.789</b>	<b>-13,3%</b>



# LEDELSESBERETNING

## Regnskabsberetning

### Risici og usikkerheder ved indregning og måling

Koncernens væsentligste risici ved indregning og måling relaterer sig til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner, performerelaterede honorarer samt til værdiansættelsen af unoterede kapitalandele, immaterielle aktiver og goodwill.

Markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er primært placeret i Danmarks Nationalbank, danske børsnoteede obligationer samt SIFI-udpegede pengeinstitutter i Danmark. Koncernen har desuden investeringer i børsnoteede og unoterede kapitalandele, hvoraf de unoterede primært er relateret til Maj Invest Equity og koncernens Treasury-aktiviteter. Kapitalandele måles løbende til dagsværdi, og reguleres i overensstemmelse hermed. Unoterede kapitalandele, hvor koncernen har en væsentlig ejerandel, indregnes efter indre værdis metode. Omfanget af aktieinvesteringer fremgår af note 29.

De immaterielle aktiver vedrører primært udviklingsomkostninger til Maj World samt softwareløsninger. Disse aktiver afskrives systematisk, og værdien vurderes løbende for at sikre en korrekt regnskabsmæssig opgørelse. På baggrund af de løbende vurderinger vurderes usikkerheden om målingen af aktiverne som begrænset.

Goodwill vedrører erhvervelsen af Kraka Economics ApS, som blev opkøbt den 18. marts 2024.

Der har ikke været usædvanlige forhold i regnskabsåret, der kan have påvirket indregning eller måling af aktiver og forpligtelser.

### Udvikling i koncernresultatet

Koncernen har i 2024 realiseret et resultat før skat på 206 mio. kr. (2023: 172 mio. kr.), primært drevet af stærke resultater i kapitalforvaltning samt en gevinst fra salget af Sticks'n'Sushi.

Netto rente- og gebyrindtægter steg til 432 mio. kr. (2023: 411 mio. kr.), hvilket er understøttet af en stabil udvikling i forvaltningsaktiviteterne, stigende netto renteindtægter som steg til 6,9 mio. kr. (2023: 1,7 mio. kr.) samt et ekstraordinært udbytte på 13,9 mio. kr. (2023: 2 mio. kr.).

Kursreguleringer udgjorde en gevinst på 29 mio. kr. (2023: 13 mio. kr.) – primært relateret til private equity-investeringer.

Andre driftsindtægter steg til 23 mio. kr. (2023: 4 mio. kr.) primært som følge af bidrag fra Kraka Economics ApS på 17,9 mio. kr. Den resterende del vedrører rådgivningsaktiviteter og serviceydelser til koncernselskaber.

Udgifter til personale og administration udgjorde 269 mio. kr. (2023: 248 mio. kr.), hvoraf 14,3 mio. kr. kan henføres til Kraka Economics ApS. Personaleudgifterne udgør hovedparten af de samlede omkostninger.

Efter skat udgjorde årets resultat 157 mio. kr. (2023: 125 mio. kr.), hvilket vurderes som tilfredsstillende.

Resultatet for 2024 er noget højere end forventningen fra 2023.

### Kapitalforhold og solvens

Koncernens kapitalstruktur er fortsat god med en kapitalprocent på 22% (2023: 21%). Solvensoverdækningen sikrer en robust finansiel position, og koncernen fastholder en konservativ tilgang til kapitalallokering og risikostyring.

Den samlede balance udgjorde 1.271 mio. kr. ultimo 2024 mod 1.111 mio. kr. ultimo 2023. Egenkapitalen steg til 374 mio. kr. (2023: 369 mio. kr.), hvilket afspejler en stabil indtjening og kontrolleret udlodning.

# LEDELSESBERETNING

## Udvikling i resultatet for Maj Invest Holding A/S

Moderselskabet Maj Invest Holding A/S opnåede et resultat før skat på 155 mio. kr. (2023: 123 mio. kr.) i 2024.

Netto rente- og gebyrindtægter steg til 10,3 mio. kr. (2023: -2,6 mio. kr.) som følge af ekstraordinært udbytte fra noteret kapitalandele.

Kursreguleringer udgjorde -8,4 mio. kr. (2023: -1,1 mio. kr.) og relaterer sig til valutakursudsving og investeringer samt korrektion fra ekstraordinært udbytte.

Udgifter til personale og administration udgjorde 16,8 mio. kr. (2023: 16,7 mio. kr.) og dækker løn og administrationsomkostninger.

Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder steg til 167 mio. kr. (2023: 143 mio. kr.) drevet af værdireguleringer og afkast fra koncernens investeringer.

Årets resultat efter skat blev 157 mio. kr. (2023: 125 mio. kr.) for moderselskabet.

## Væsentlige datterselskaber

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S leverede et resultat efter skat på 121 mio. kr. (2023: 136 mio. kr.). Indtægterne er primært drevet af forvaltningsaktiviteterne.

Maj Invest Equity A/S opnåede et resultat efter skat på 42 mio. kr. (2023: 6 mio. kr.), hvor udviklingen er påvirket af vellykkede exits, nye investeringer og fondsetableringer.

Maj Bank A/S oplevede vækst i kundeindlån og netto-renteindtægter, hvilket har reduceret underskuddet til 1,4 mio. kr. (2023: -2,9 mio. kr.) efter skat. For en samlet oversigt over datterselskabernes resultater og egenkapital henvises til note 27.

Kraka Economics ApS har i 2024 haft et overskud på 2,9 mio. kr. efter skat fra overtagelsestidspunktet 18. marts 2024.

## Risici og kreditforhold

Som finansiel virksomhed håndterer koncernen en række risici inden for kredit, marked, likviditet og drift. Risikostyring er en integreret del af koncernens ledelse og drift, og en ukontrolleret udvikling i disse faktorer kan påvirke resultat og kapitalforhold.

Koncernen har fortsat en konservativ risikoprofil, hvor eksponering mod volatilitet i markedet minimeres gennem diversificering af investeringer og løbende stresstest af porteføljer.

## Overskudsdisponering

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udloddes et udbytte på 1,80 kr. pr. aktie, svarende til koncernens udlovningspolitik.

## Forventninger til 2025

Maj Invest Holding A/S forventer et resultat for 2025 efter skat på ca. 100 mio. kr., hvilket er på et lidt lavere niveau end 2024 ekskl. carried interest. Koncernen vil fortsat have fokus på kapitalforvaltning, private equity og bankaktiviteter som de primære vækst drivere.

Den geopolitiske udvikling kan, kombineret med vækst og inflation, medføre volatilitet på de finansielle markeder. Koncernens forretningsområders indtjening kan dog variere betydeligt.

## Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning, der påvirker vurderingen af årsrapporten.

# LEDELSSESBERETNING

## Ledelseshverv

### Bestyrelsens ledelseshverv

<b>Henrik Parkhøi</b>	<b>Formand</b>	<b>Best. medlem</b>	<b>Direktør</b>
Maj Invest Holding A/S	x		
Maj Invest Equity A/S	x		
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	x		
Maj Bank A/S		x	
Maj Invest South America S.A., Peru		x	
Det Kgl. Vajsenhus			x

<b>Jørgen Tang-Jensen</b>	<b>Formand</b>	<b>Næstformand</b>	<b>Best. medlem</b>
Tænketanken Europa	x		
Rockwool A/S		x	
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S			x
Maj Invest Equity A/S			x
Maj Invest Holding A/S			x
Villum Fonden			x
VKR Holding A/S			x

<b>Gitte Lillelund Bech</b>	<b>Best. medlem</b>	<b>Adm. direktør</b>
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	x	
Maj Invest Holding A/S	x	
Maj Invest Equity A/S	x	
Finansiell Stabilitet	x	
LillelundBech ApS		x

<b>Karsten Dybvad Dalsjö</b>	<b>Best. medlem</b>
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	x
Maj Invest Holding A/S	x
Maj Invest Equity A/S	x
Lone Dybkjær Fonden	x
Nordatlantens Brygge	x

<b>Søren Krag Jacobsen (medarbejdervalgt)</b>	<b>Best. medlem</b>
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	x
Maj Invest Holding A/S	x

<b>Kirsten Slot (medarbejdervalgt)</b>	<b>Best. medlem</b>
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	x
Maj Invest Holding A/S	x

<b>Thomas Hoff (medarbejdervalgt)</b>	<b>Best. medlem</b>	<b>Best. suppl.</b>
Maj Invest Holding A/S	x	
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S		x

# LEDELSESBERETNING

## Direktionens ledelseshverv

<b>Jeppe Christiansen</b>	<b>Formand</b>	<b>Best. medlem</b>
EMLIKA Holding ApS (koncern)*	x	
Topsoe A/S	x	
JEKC Holding ApS	x	
Kraka Economics ApS	x	
Kirkbi A/S		x
Novo Holdings A/S		x
Pluto Naturfonden		x
Lone Dybkjær Fonden		x
A/S United shipping & Trading Company		x
Pluto Erhverv ApS		x

\*Med tilhørende datterselskab Emlika ApS og datterdatterselskab EFC Holding ApS

<b>Jeppe Christiansen</b>	<b>Adm. direktør</b>	<b>Øvrige hverv*</b>
Maj Invest Holding A/S	x	
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	x	
Maj Invest Equity A/S	x	
Danish Microfinance Partners K/S		x
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S		x
Maj Invest Equity 5 K/S		x
Maj Invest Equity 6 Triple Bottom Line K/S		x
Maj Invest Minorities I K/S		x
Maj Invest Minorities II K/S		x
Maj Invest Energy Transition I K/S		x

\* Medlem af Investeringskomité

<b>Marianne Settnes</b>	<b>Formand</b>	<b>Best. medlem</b>	<b>Direktør</b>
Den Danske Fondsmæglerforening	x		
Female Invest ApS	x		
Boardmeter ApS	x		
Female Invest Inc.	x		
Maj Bank A/S		x	
Kraka Economics ApS		x	
Pluto Erhverv ApS		x	
Maj Invest South America S.A.		x	
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S			x
Maj Invest Holding A/S			x
Maj Invest Equity A/S			x

# LEDELSESBERETNING

## Direktionens ledelseshverv

<b>Jens Aaløse</b>	<b>Formand</b>	<b>Best. medlem</b>
Fonden LDE 3 GP	x	
Fonden Maj Invest Equity General Partner		x
MIE5 Datterholding 6 ApS		x
Gerda og Victor B. Strands Fond/Toms Gruppens Fond		x
Good Food Group A/S		x
Kraka Economics ApS		x
Maj Invest South America S.A.		x
MJIC Consultancy Private Limited, India		x

<b>Jens Aaløse</b>	<b>Direktør</b>	<b>Øvrige hverv*</b>
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	x	
Maj Invest Holding A/S	x	
Maj Invest Equity A/S	x	
MIE5 Holding 6 ApS	x	
PE Minorities GP ApS	x	
Mietra GP ApS	x	
MOMA Capital ApS	x	
Maj Invest Equity 5 K/S		x
Maj Invest Equity 6 Triple Bottom Line K/S		x
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S		x
Maj Invest Minorities I K/S		x
Maj Invest Minorities II K/S		x

\* Medlem af Investeringskomité





# ÅRSREGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2024	2023	2024	2023
Renteindtægter	3	31.755	13.727	1.364	1.160
Renteudgifter	4	(24.904)	(11.990)	(4.704)	(5.220)
<b>Netto renteindtægter</b>		<b>6.850</b>	<b>1.737</b>	<b>(3.340)</b>	<b>(4.059)</b>
Udbytte af aktier m.v.		13.947	1.977	13.727	1.550
Gebyrer og provisionsindtægter		424.933	421.296	-	-
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(13.267)	(14.106)	(74)	(94)
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	6, 7	<b>432.463</b>	<b>410.904</b>	<b>10.313</b>	<b>(2.603)</b>
Kursreguleringer	5, 6, 7	29.449	12.579	(8.425)	(1.121)
Andre driftsindtægter		23.263	3.924	12.511	8.054
Udgifter til personale og administration	8	(268.739)	(247.896)	(16.836)	(16.731)
Af- og nedskr. på immaterielle og materielle aktiver	17,18,19	(10.813)	(8.444)	(8.345)	(5.931)
Andre driftsudgifter		(16)	(310)	-	(4)
Nedskrivninger på udlån	9	(383)	(1.387)	(383)	(1.387)
Resultat af kapitalandele i ass. og tilkn. virksomheder	15,16	543	2.852	166.612	143.003
<b>Resultat før skat</b>		<b>205.767</b>	<b>172.222</b>	<b>155.448</b>	<b>123.280</b>
Skat	10	(48.345)	(46.924)	1.973	2.019
<b>Årets resultat</b>		<b>157.422</b>	<b>125.298</b>	<b>157.422</b>	<b>125.298</b>
<b>Anden totalindkomst</b>					
Omgregning af enheder i udenlandsk valuta		523	(527)	523	(527)
<b>Anden totalindkomst i alt</b>		<b>523</b>	<b>(527)</b>	<b>523</b>	<b>(527)</b>
<b>Årets totalindkomst i alt</b>		<b>157.945</b>	<b>124.771</b>	<b>157.945</b>	<b>124.771</b>

## RESULTATDISPONERING

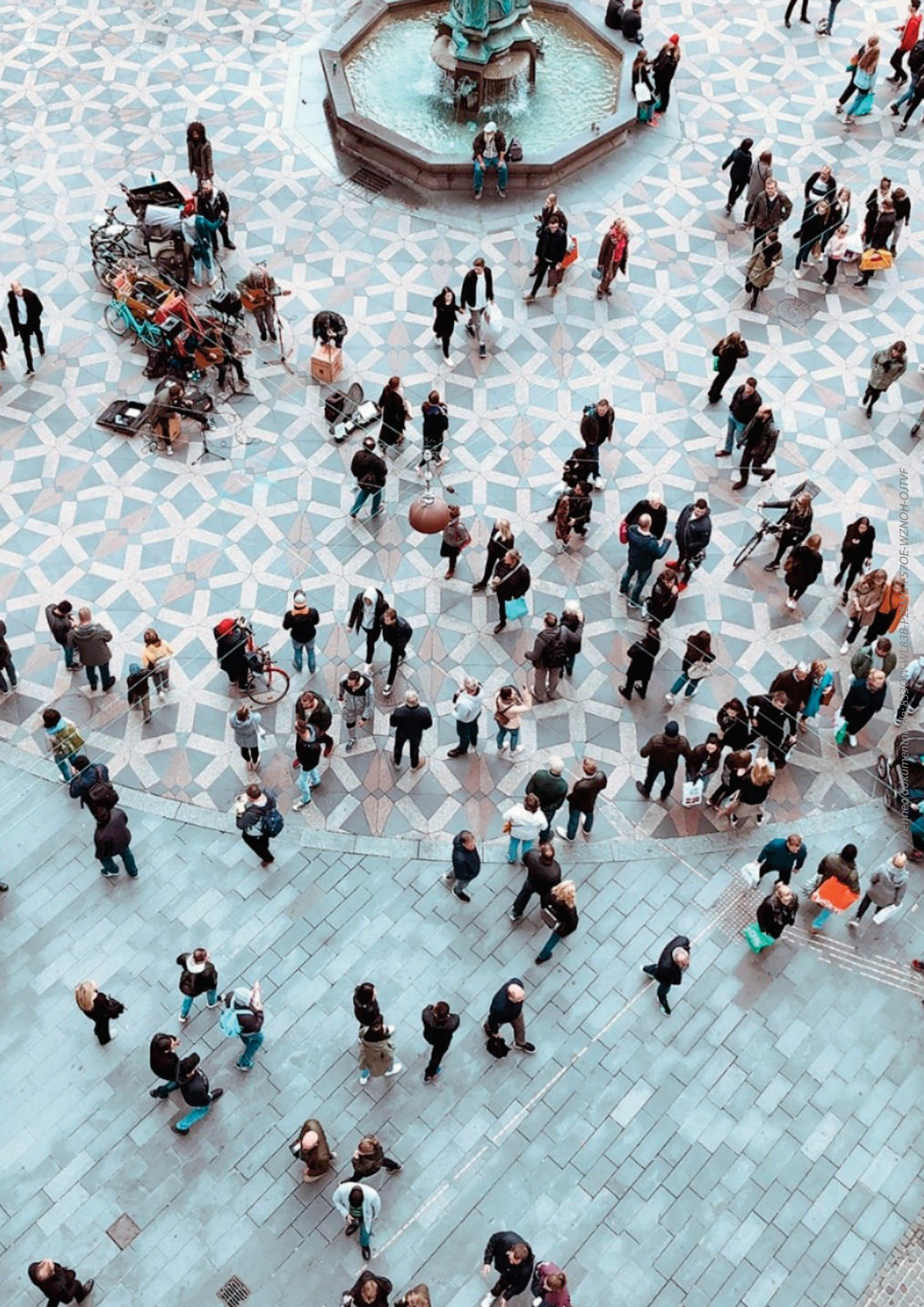
Foreslået udbytte	65.430	65.430
A conto-udbytte udloddet i regnskabsåret	86.043	57.318
Henlagt til Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	167.442	142.984
Henlagt til egenkapital under Overført resultat	(161.493)	(140.434)
<b>I alt anvendt</b>	<b>157.422</b>	<b>125.298</b>

# ÅRSREGNSKAB

## BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
<b>AKTIVER</b>					
Kasse- og anfordringstilgodehavender hos centralbanker		676.030	526.251	4	5
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	11	186.874	165.697	15.937	14.512
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	9, 12	16.095	14.185	15.764	13.850
Obligationer til dagsværdi	13	131.555	134.281	54	59
Aktier m.v.	14	127.725	140.864	110.466	122.243
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	9.267	7.273	9.267	7.273
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	16	-	-	312.498	303.702
Immaterielle aktiver	17	10.248	4.942	9.804	3.703
Grunde og bygninger	18	22.058	27.970	22.058	27.970
Øvrige materielle aktiver	19	4.111	3.762	100	151
Aktuelle skatteaktiver		250	-	4.444	975
Udskudte skatteaktiver		24	23	-	-
Andre aktiver	20	69.520	74.756	3.602	4.327
Periodeafgrænsningsposter		17.649	10.683	2.074	1.921
<b>Aktiver i alt</b>		<b>1.271.407</b>	<b>1.110.685</b>	<b>506.071</b>	<b>500.691</b>
<b>PASSIVER</b>					
<b>Gæld</b>					
Gæld til kreditinstitutter	22	77.128	80.713	77.128	80.713
Indlån	23	680.212	530.822	-	-
Aktuelle skatteforpligtelser		17.359	5.866	-	-
Andre passiver	24	84.493	85.640	51.424	47.694
Periodeafgrænsningsposter		37.720	37.938	2.969	2.901
<b>Gæld i alt</b>		<b>896.913</b>	<b>740.979</b>	<b>131.521</b>	<b>131.307</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
Hensættelser til udskudt skat		130	1.037	185	715
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>130</b>	<b>1.037</b>	<b>185</b>	<b>715</b>
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital		36.350	36.350	36.350	36.350
<b>Akkumulerede værdiændringer</b>					
Akkumuleret valutakursregulering af datterselskaber		(1.743)	(2.266)	(1.743)	(2.266)
<b>Andre reserver</b>					
Nettoposkrivning efter indre værdis metode		-	-	47.259	42.816
Øvrige reserver		41.031	42.514	98.940	100.422
Overført overskud eller underskud		233.296	226.641	128.129	125.917
Foreslået udbytte		65.430	65.430	65.430	65.430
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>374.365</b>	<b>368.669</b>	<b>374.365</b>	<b>368.669</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>1.271.407</b>	<b>1.110.685</b>	<b>506.071</b>	<b>500.691</b>

Noter hvortil der ikke henvises: 1, 2, 21, 25-29.



## EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

2024						
1.000 kr.	Aktiekapital	Øvrige reserver	Valuta- omregnings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital ultimo 2023</b>	<b>36.350</b>	<b>42.514</b>	<b>(2.266)</b>	<b>226.641</b>	<b>65.430</b>	<b>368.669</b>
Periodens resultat	-	-	-	91.992	65.430	157.422
Omr. af enheder i udenlandsk valuta	-	-	523	-	-	523
Udbytte for 2023	-	-	-	-	(64.724)	(64.724)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2023	-	-	-	706	(706)	-
A conto-udbytte 2024	-	-	-	(87.240)	-	(87.240)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2024	-	-	-	1.197	-	1.197
Køb af egne aktier	-	(8.799)	-	-	-	(8.799)
Salg af egne aktier	-	7.316	-	-	-	7.316
<b>Egenkapital ultimo 2024</b>	<b>36.350</b>	<b>41.031</b>	<b>(1.743)</b>	<b>233.296</b>	<b>65.430</b>	<b>374.365</b>

2023						
1.000 kr.	Aktiekapital	Øvrige reserver	Valuta- omregnings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital ultimo 2022</b>	<b>36.350</b>	<b>41.007</b>	<b>(1.739)</b>	<b>223.153</b>	<b>69.065</b>	<b>367.837</b>
Periodens resultat	-	-	-	59.868	65.430	125.298
Omr. af enheder i udenlandsk valuta	-	-	(527)	-	-	(527)
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
<b>Egenkapital ultimo 2023</b>	<b>36.350</b>	<b>42.514</b>	<b>(2.266)</b>	<b>226.641</b>	<b>65.430</b>	<b>368.669</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

2024

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for opskriv- ning (IVM)	Øvrige reserver**	Valuta- omr. reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital ultimo 2023</b>	<b>36.350</b>	<b>42.816</b>	<b>100.422</b>	<b>(2.266)</b>	<b>125.917</b>	<b>65.430</b>	<b>368.669</b>
Periodens resultat	-	167.442	-	-	(75.451)	65.430	157.422
Omr. af enheder i udenlandsk valuta	-	-	-	523	-	-	523
Udbytte for 2023	-	-	-	-	-	(64.724)	(64.724)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2024	-	-	-	-	706	(706)	-
A conto-udbytte fra døtre 2024	-	(89.000)	-	-	89.000	-	-
Forventet udbytte fra døtre *	-	(74.000)	-	-	74.000	-	-
A conto-udbytte 2024	-	-	-	-	(87.240)	-	(87.240)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2024	-	-	-	-	1.197	-	1.197
Køb af egne aktier	-	-	(8.799)	-	-	-	(8.799)
Salg af egne aktier	-	-	7.316	-	-	-	7.316
<b>Egenkapital ultimo 2024</b>	<b>36.350</b>	<b>47.259</b>	<b>98.940</b>	<b>(1.743)</b>	<b>128.129</b>	<b>65.430</b>	<b>374.365</b>

\* Udbyttet forventes godkendt på generalforsamlingen i foråret 2025.

\*\* Egne aktier og tilbagekøbsforpligtelser.

2023

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for opskriv- ning (IVM)	Øvrige reserver	Valuta- omr. reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital ultimo 2022</b>	<b>36.350</b>	<b>40.837</b>	<b>98.915</b>	<b>(1.743)</b>	<b>124.413</b>	<b>69.065</b>	<b>367.837</b>
Periodens resultat	-	142.984	-	-	(83.115)	65.430	125.298
Omr. af enheder i udenlandsk valuta	-	(4)	-	(523)	-	-	(527)
Udbytte for 2022	-	-	-	-	-	(68.127)	(68.127)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2022	-	-	-	-	938	(938)	-
A conto-udbytte fra døtre 2023	-	(62.000)	-	-	62.000	-	-
Forventet udbytte fra døtre *	-	(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
<b>Egenkapital ultimo 2023</b>	<b>36.350</b>	<b>42.816</b>	<b>100.422</b>	<b>(2.266)</b>	<b>125.917</b>	<b>65.430</b>	<b>368.669</b>

\* Udbyttet blev godkendt på generalforsamlingen i foråret 2024.

## AKTIEKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

Selskabets aktiekapital udgøres af 36.350.000 aktier à kr. 1, hvilket svarer til en samlet nominal værdi på kr. 36.350.000 (ultimo året før var tallet det samme). Ingen af aktierne er tillagt særlige rettigheder.

<b>2024</b>			I procent af
<b>Egne aktier</b>	Antal stk.	Nom. værdi	aktiekapital
Egne aktier primo	392.089	392.089	1,1%
Køb af egne aktier	656.850	656.850	1,8%
Salg af egne aktier	(555.505)	(555.505)	(1,5%)
<b>Egne aktier ultimo</b>	<b>493.434</b>	<b>493.434</b>	<b>1,4%</b>

I forbindelse med medarbejderes fratrædelse har koncernen erhvervet egne aktier. Salg af egne aktier er sket i forbindelse med nyansættelser og som led i et ekstraordinært tilbud til udvalgte medarbejdere. Den samlede nettoeffekt af køb og salg af egne aktier udgjorde 1.482 tkr.

<b>2023</b>			I procent af
<b>Egne aktier</b>	Antal stk.	Nom. værdi	aktiekapital
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%)
<b>Egne aktier ultimo</b>	<b>392.089</b>	<b>392.089</b>	<b>1,1%</b>

I forbindelse med medarbejderes fratrædelse har koncernen erhvervet egne aktier. Salg af egne aktier er sket i forbindelse med nyansættelser og som led i et ekstraordinært tilbud til udvalgte medarbejdere. Den samlede nettoeffekt af køb og salg af egne aktier udgjorde 1.506 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 finansiel virksomhed, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber 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

## Note 1 fortsat

andel af dattervirksomhedens regnskabsmæssige indre værdi.

Nyerhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Sammenlignings-tal korrigeres ikke for ny erhvervede virksomheder. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor koncernen faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Ved køb af nye virksomheder, hvor koncernen opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventuelle forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle anlægsaktiver indregnes, hvis de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem købsvederlaget og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventuelle forpligtelser indregnes som goodwill. Goodwill afskrives ikke, men er genstand for årlig nedskrivningstest.

Hvis en del af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Efterfølgende reguleringer af betingede købsvederlag indregnes i resultatopgørelsen.

Omkostninger, der er afholdt i forbindelse med virksomhedskøb, indregnes i resultatopgørelsen i afholdelsesåret.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2023.

## Indregning og måling

Alle indtægter og udgifter, der vedrører regnskabsperioden, indregnes i resultatopgørelsen, uanset betalings-tidspunktet.

Formidlingsprovisioner indregnes efter fradrag af formidlingsprovisioner, der kontraktligt skal viderefregnes 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.

## Note 1 fortsat

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.

## 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 deklaringstidspunktet 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.

## Note 1 fortsat

### 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.

### Af- og nedskrivninger

De materielle anlægsaktiver afskrives systematisk over deres forventede brugstid, typisk ved lineær afskrivning, med løbende vurdering af afskrivningsperioden. Immaterielle aktiver (undtagen goodwill) afskrives over den estimerede brugstid eller den kontraktmæssigt bundne periode. Goodwill, der opstår ved virksomhedsovertagelser, afskrives ikke løbende, men er underlagt en årlig nedskrivningsprøvnings, hvor den bogførte værdi sammenholdes med aktivets genindvindingsværdi.

Nedskrivninger som følge af værdiforringelse foretages, når objektive tegn tyder på, at et aktivs bogførte værdi overstiger dets genindvindingsværdi. Nedskrivninger af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder indregnes særskilt under "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder", mens nedskrivninger af øvrige aktiver indregnes under de relevante resultatposter.

### 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 acontoskatteordningen.

Hensættelser til udskudt skat måles efter den balancerorienterede 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.

### Aktiver

#### Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker

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

#### 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,

## Note 1 fortsat

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 unoterede 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. 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 porteføljestyringssystem samt it-software. Disse måles til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger og afskrives lineært over den forventede brugstid eller den kontraktmæssigt bundne periode, der er fastsat til:

- Børshandelssystem 60 måneder
- It-software 36 måneder
- Porteføljestyringssystem 36 måneder

## Goodwill

Erhvervet goodwill indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger for værdiforringelse. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse ved sammenligning af den bogførte værdi med aktivets genindvindingsværdi.

## 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 uopsigelighedsperiode. Leasingkontrakten måles ved første indregning til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse tilbagelidende 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 ejendomme 66 måneder

Leasingforpligtelsen genberegnes, når der er ændringer i de underliggende kontraktuelle pengestrømme

## Note 1 fortsat

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 en 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 medarbejders 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.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 2 Hoved- og nøgletal (5-års oversigt)

### Koncern

1.000 kr.

Resultatoppgørelse	2024	2023	2022	2021	2020
Netto rente- og gebyrindtægter	432.463	410.904	464.311	524.892	357.852
Kursreguleringer	29.449	12.579	33.341	48.988	(65)
Udgifter til personale og administration	(268.739)	(247.896)	(239.276)	(232.745)	(218.664)
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	(383)	(1.387)	(125)	64	(89)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	543	2.852	(4.475)	249	(1.739)
Årets resultat	157.422	125.298	211.000	269.064	110.271

### Balance

Udlån	16.095	14.185	4.230	2.980	10.178
Egenkapital	374.365	368.669	367.837	464.032	382.941
Aktiver i alt	1.271.407	1.110.685	727.494	764.318	712.957

### Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	55,4%	46,8%	60,7%	80,7%	37,9%
Egenkapitalforrentning efter skat	42,4%	34,0%	50,7%	63,5%	29,3%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,74	1,67	2,03	2,44	1,64
Omkostningsprocent	57,6%	60,0%	49,3%	41,1%	61,1%
Kernekapitalprocent	22,0%	21,0%	21,8%	21,4%	23,0%
Kapitalprocent	22,0%	21,0%	21,8%	21,4%	23,0%
Kapitalgrundlag ift. minimumskapitalkrav	2,8	2,6	2,7	2,7	2,9
Afkastningsgrad	12,4%	11,3%	29,0%	35,2%	15,5%

### Moderselskab

1.000 kr.

Resultatoppgørelse	2024	2023	2022	2021	2020
Netto rente- og gebyrindtægter	10.313	(2.603)	95	630	273
Kursreguleringer	(8.425)	(1.121)	(3.652)	26.995	(9.653)
Udgifter til personale og administration	(16.836)	(16.731)	(16.230)	(15.555)	(14.105)
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	(383)	(1.387)	(125)	64	(89)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	166.612	143.003	220.023	258.224	123.942
Årets resultat	157.422	125.298	211.000	269.064	110.271

### Balance

Udlån	15.764	13.850	3.897	2.646	9.844
Egenkapital	374.365	368.669	367.837	464.032	382.941
Aktiver i alt	506.071	500.691	478.660	580.649	531.681

### Nøgletal mv.

Egenkapitalforrentning før skat	41,8%	33,5%	48,8%	64,8%	28,2%
Egenkapitalforrentning efter skat	42,4%	34,0%	50,7%	63,5%	29,3%
Indtjening pr. omkostningskrone	7,08	6,13	11,45	16,32	7,63
Omkostningsprocent	14,1%	16,3%	8,7%	6,1%	13,1%
Kernekapitalprocent	46,7%	46,5%	47,8%	38,6%	36,7%
Kapitalprocent	46,7%	46,5%	47,8%	38,6%	36,7%
Kapitalgrundlag ift. minimumskapitalkrav	5,8	5,8	6,0	4,8	4,6
Afkastningsgrad	31,1%	25,0%	44,1%	46,3%	20,7%

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	Koncern		Morderselskab	
	2024	2023	2024	2023
<b>NOTE 3 Renteindtægter</b>				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	29.000	10.285	350	313
Udlån og andre tilgodehavender	777	614	777	614
Obligationer	1.867	2.891	2	80
Afledte finansielle instrumenter	(413)	(722)	-	(30)
Øvrige renteindtægter	524	658	235	183
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>31.755</b>	<b>13.727</b>	<b>1.364</b>	<b>1.160</b>
<b>NOTE 4 Renteudgifter</b>				
Kreditinstitutter	(3.344)	(4.501)	(3.344)	(4.501)
Rente af indlån	(19.401)	(6.221)	-	-
Øvrige renteudgifter	(2.159)	(1.268)	(1.360)	(719)
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>(24.904)</b>	<b>(11.990)</b>	<b>(4.704)</b>	<b>(5.220)</b>
<b>NOTE 5 Kursreguleringer</b>				
Obligationer	4.264	6.817	1	(18)
Aktier m.v.	24.199	6.660	(10.229)	(121)
Valuta	1.622	(446)	1.804	(986)
Afledte finansielle instrumenter	(636)	(452)	-	4
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>29.449</b>	<b>12.579</b>	<b>(8.425)</b>	<b>(1.121)</b>
<b>NOTE 6 Aktivitetsopdeling på forretningsområder</b>				
Asset Management	295.432	312.527	-	-
Equity	106.077	85.437	-	-
Treasury	14.780	1.845	10.313	(2.603)
Maj Bank	16.081	11.095	-	-
Kraka Economics	93	-	-	-
<b>I alt netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>432.463</b>	<b>410.904</b>	<b>10.313</b>	<b>(2.603)</b>
Asset Management	4.729	3.798	-	-
Equity	28.667	2.033	-	-
Treasury	(3.947)	6.750	(8.425)	(1.121)
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>29.449</b>	<b>12.579</b>	<b>(8.425)</b>	<b>(1.121)</b>

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2024	2023	2024	2023
<b>NOTE 7 Geografisk opdeling</b>				
Danmark	262.283	224.121	10.313	(2.681)
Øvrige Europa	82.292	85.278	-	-
Asien	366	347	-	-
Nordamerika	77.208	94.157	-	78
Sydamerika	(0)	(5)	-	-
Oceanien	10.314	7.006	-	-
<b>I alt netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>432.463</b>	<b>410.904</b>	<b>10.313</b>	<b>(2.603)</b>
Danmark	28.676	11.527	(8.580)	(810)
Øvrige Europa	34	141	36	32
Asien	593	1.297	-	-
Nordamerika	119	(344)	119	(344)
Sydamerika	27	(43)	-	-
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>29.449</b>	<b>12.579</b>	<b>(8.425)</b>	<b>(1.121)</b>
<b>NOTE 8 Udgifter til personale og administration</b>				
Bestyrelse, fast vederlag	(3.627)	(2.125)	(685)	(500)
Bestyrelse, variabelt vederlag	-	-	-	-
Vederlag til bestyrelse i alt	(3.627)	(2.125)	(685)	(500)
Direktion, fast løn	(25.569)	(21.249)	(3.482)	(2.916)
Direktion, variabel løn	(513)	-	(77)	-
Direktion i alt	(26.082)	(21.249)	(3.559)	(2.916)
Løn til andre væsentlige risikotagere:				
Risikotagere, fast løn	(31.801)	(30.887)	(1.040)	(1.669)
Risikotagere, variabel løn	(1.155)	(475)	(101)	(30)
Løn til risikotagere i alt	(32.956)	(31.362)	(1.140)	(1.699)
Personaleudgifter:				
Lønninger	(97.046)	(92.458)	(4.540)	(5.919)
Pensioner	(9.378)	(7.181)	(490)	(535)
Udgifter til social sikring	(23.153)	(21.391)	(1.688)	(1.601)
Øvrige personale i alt	(129.577)	(121.030)	(6.718)	(8.055)
Personaleudgifter i alt	(192.242)	(175.766)	(12.103)	(13.171)
Øvrige administrationsudgifter	(76.498)	(72.130)	(4.733)	(3.560)
<b>I alt udgifter til personale og administration</b>	<b>(268.739)</b>	<b>(247.896)</b>	<b>(16.836)</b>	<b>(16.731)</b>
<p>I 2024 blev bestyrelsen - bestående af 1 formand og 3 medlemmer - udskiftet hen over året ved naturlig afgang. Herudover er der i bestyrelsen 3 medarbejdervalgte medlemmer. Antal personer: Direktion 3. Andre væsentlige risikotagere koncern 17, moderselskab 1. Oplysninger om ledelsens lønforhold vil fremgå af en vederlagsrapport, der vil være tilgængelig på selskabets hjemmeside den 4. marts 2025: <a href="http://www.majinvest.com">www.majinvest.com</a>.</p>				
<b>Antal beskæftigede</b>				
<b>Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede</b>	<b>130</b>	<b>111</b>	<b>8</b>	<b>9</b>

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	Koncern		Moterselskab	
	2024	2023	2024	2023
<b>Note 8 fortsat</b>				
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	(888)	(1.049)	(193)	(201)
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	(556)	(573)	(57)	(55)
Skatterådgivning	(152)	(63)	-	-
Andre ydelser	(431)	(510)	-	-
<b>I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>	<b>(2.027)</b>	<b>(2.195)</b>	<b>(250)</b>	<b>(256)</b>

2024 Carried interest	Jeppe Christiansen	Jens Aaløse	Marianne Settnes
Maj Invest Equity 4 K/S i solvent likvidation	+	+	+
Maj Invest Equity 5 K/S	+	+	+
MIE6 Triple Bottom Line K/S	+	+	+
Maj Invest Equity Vietnam I K/S	+	-	+
Danish Microfinance Partners K/S	-	-	-
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	+	-	+
Danish Microfinance Partners 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	+	+	+
Maj Invest Energy Transition Fund I K/S	+	+	+

2023 Carried interest	Jeppe Christiansen	Jens Aaløse	Henrik Parkhøi
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	+	-	+

## Note 9 Nedskrivninger på udlån

### KONCERN

Bruttoudlån og garantier udgjorde ved årets udgang henholdsvis 17,7 mio. kr. (2023: 15,7 mio. kr.) og 1,1 mio. kr. (2023: 0,7 mio. kr.). Udlån er primært allokeret til stadie 2, hvor der er foretaget nedskrivninger på 1,9 mio. kr. (2023: 1,5 mio. kr.). Årets nettoeffekt af nedskrivninger udgør 0,4 mio. kr. (2023: 1,4 mio. kr.), bestående af nye nedskrivninger på 1,9 mio. kr. samt tilbageførte nedskrivninger på 1,5 mio. kr.. Efter nedskrivninger udgør udlån 16,1 mio. kr. (2023: 14,2 mio. kr.).

### MODERSELSKAB

Bruttoudlån udgjorde 17,7 mio. kr. (2023: 15,4 mio. kr.), Udlån er primært allokeret til stadie 2, hvor der er foretaget nedskrivninger på 1,9 mio. kr. (2023: 1,5 mio. kr.). Årets nettoeffekt af nedskrivninger udgør 0,4 mio. kr. (2023: 1,4 mio. kr.), bestående af nye nedskrivninger på 1,9 mio. kr. samt tilbageførte nedskrivninger på 1,5 mio. kr.. Udlån efter nedskrivninger beløber sig til 15,8 mio. kr. (2023: 13,9 mio. kr.).

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2024	2023	2024	2023
<b>NOTE 10 Skat</b>				
Aktuel skat af årets indkomst	(49.265)	(48.143)	1.452	637
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	13	563	(9)	551
Regulering af udskudt skat	907	424	530	594
Ændring af udskudt skat som følge af ændring i skattesats	-	233	-	238
<b>I alt skat</b>	<b>(48.345)</b>	<b>(46.924)</b>	<b>1.973</b>	<b>2.019</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>				
Aktuel skatteprocent	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%
Regulering for koncernselskaber omfattet af den finansielle særskat *	4,0%	3,2%	0,0%	0,0%
Regulering for ikke-skattemæssige poster	(2,6%)	2,4%	0,3%	2,5%
Regulering for resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	0,1%	0,1%	(23,6%)	(25,5%)
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	(0,0%)	(0,3%)	0,0%	(0,4%)
Ændring af udskudt skat som følge af ændring i skattesats	0,0%	(0,1%)	0,0%	(0,2%)
<b>I alt effektiv skatteprocent</b>	<b>23,5%</b>	<b>27,2%</b>	<b>(1,3%)</b>	<b>(1,6%)</b>

\*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.

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
<b>NOTE 11 Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>				
Tilgodehavender på anfordring	176.704	159.172	15.937	14.512
Tilgodehavender til og med 3 måneder	10.169	6.525	-	-
<b>I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>	<b>186.874</b>	<b>165.697</b>	<b>15.937</b>	<b>14.512</b>
<b>Fordelt efter modpart</b>				
Kreditinstitutter	186.874	165.697	15.937	14.512
<b>I alt fordelt efter modpart</b>	<b>186.874</b>	<b>165.697</b>	<b>15.937</b>	<b>14.512</b>
<b>NOTE 12 Udlån</b>				
<b>Fordelt efter restløbetid</b>				
Anfordring*	5	9	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	327	327	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	17.685	15.389	17.685	15.389
Nedskrivning udlån stadie 2	(1.922)	(1.539)	(1.922)	(1.539)
<b>I alt udlån</b>	<b>16.095</b>	<b>14.185</b>	<b>15.764</b>	<b>13.850</b>
*Maj Bank A/S har få uvæsentlige overtræk på 5 tkr.				
<b>NOTE 13 Obligationer til dagsværdi</b>				
Statsobligationer	5.339	8.327	-	-
Andre realkreditobligationer	126.216	125.954	54	59
<b>I alt obligationer til dagsværdi</b>	<b>131.555</b>	<b>134.281</b>	<b>54</b>	<b>59</b>
Renterisiko	5.929	6.228	4	3
Koncernen har ultimo 2024 stillet obligationer til en kursværdi af 24,7 mio. kr. (2023: 24,1 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og børshandel.				
<b>NOTE 14 Aktier m.v.</b>				
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq Copenhagen A/S	34.774	41.645	25.179	31.938
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på andre børser	208	208	256	208
Unoterede aktier til dagsværdi	92.742	99.011	85.031	90.096
<b>I alt aktier m.v.</b>	<b>127.725</b>	<b>140.864</b>	<b>110.466</b>	<b>122.243</b>

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
<b>NOTE 15 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Samlet anskaffelsespris primo	20.101	38.717	20.101	38.717
Tilgang	1.456	2.108	1.456	2.108
Afgang	-	(20.723)	-	(20.723)
<b>Samlet anskaffelsespris ultimo</b>	<b>21.558</b>	<b>20.101</b>	<b>21.558</b>	<b>20.101</b>
Op- og nedskrivninger primo	(12.828)	(14.862)	(12.828)	(14.862)
Årets resultat	538	(338)	538	(338)
Årets op- og nedskrivninger	5	3.190	5	3.190
Tilbageførte op- og nedskrivninger	(5)	(819)	(5)	(819)
<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(12.290)</b>	<b>(12.828)</b>	<b>(12.290)</b>	<b>(12.828)</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>9.267</b>	<b>7.273</b>	<b>9.267</b>	<b>7.273</b>
Bogført værdi primo	7.273	23.855	7.273	23.855
<b>NOTE 16 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Samlet anskaffelsespris primo			251.759	241.759
Tilgang			10.204	10.000
<b>Samlet anskaffelsespris ultimo</b>			<b>261.962</b>	<b>251.759</b>
Op- og nedskrivninger primo			51.944	60.320
Valutakursregulering			523	(527)
Årets resultat			166.069	140.151
Udbytte			(168.000)	(148.000)
<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>			<b>50.536</b>	<b>51.944</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>			<b>312.498</b>	<b>303.702</b>
Bogført værdi primo			303.702	302.078
<b>NOTE 17 Øvrige immaterielle aktiver</b>				
Samlet anskaffelsespris primo	24.021	22.303	14.876	14.021
Tilgang	1.021	1.763	1.021	874
Afgang	-	(45)	-	(18)
<b>Samlet anskaffelsespris ultimo</b>	<b>25.042</b>	<b>24.021</b>	<b>15.897</b>	<b>14.876</b>
Af- og nedskrivninger primo	(19.079)	(15.173)	(11.173)	(8.127)
Årets afskrivninger	(3.511)	(3.951)	(2.717)	(3.064)
Tilbageførte afskrivninger	-	45	-	18
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(22.590)</b>	<b>(19.079)</b>	<b>(13.890)</b>	<b>(11.173)</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>2.452</b>	<b>4.942</b>	<b>2.007</b>	<b>3.703</b>
Bogført værdi primo	4.942	7.129	3.703	5.894

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
<b>NOTE 17 fortsat Goodwill</b>				
Samlet anskaffelsespris primo	-	-	-	-
Tilgang	7.796	-	7.796	-
Afgang	-	-	-	-
<b>Samlet anskaffelsespris ultimo</b>	<b>7.796</b>	<b>-</b>	<b>7.796</b>	<b>-</b>
Af- og nedskrivninger primo	-	-	-	-
Årets afskrivninger	-	-	-	-
Tilbageførte afskrivninger	-	-	-	-
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>7.796</b>	<b>-</b>	<b>7.796</b>	<b>-</b>
Bogført værdi primo	-	-	-	-
Goodwill udgør erhvervelsen af Kraka Economics ApS, som blev opkøbt den 18. marts 2024. Der er ikke konstateret et nedskrivningsbehov pr. 31.12.2024.				
<b>NOTE 18 Grunde og bygninger (leasingaktiver)</b>				
Kostpris primo	30.767	-	30.767	-
Værdiregulering	(378)	-	(378)	-
Tilgang i årets løb	-	30.767	-	30.767
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>30.389</b>	<b>30.767</b>	<b>30.389</b>	<b>30.767</b>
Af- og nedskrivninger primo	(2.797)	-	(2.797)	-
Årets afskrivninger	(5.534)	(2.797)	(5.534)	(2.797)
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(8.331)</b>	<b>(2.797)</b>	<b>(8.331)</b>	<b>(2.797)</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>22.058</b>	<b>27.970</b>	<b>22.058</b>	<b>27.970</b>
Bogført værdi primo	27.970	-	27.970	-
<b>NOTE 19 Øvrige materielle aktiver</b>				
Samlet anskaffelsespris primo	20.507	20.029	719	682
Valutakursregulering	8	(6)	-	-
Tilgang	2.135	1.517	42	99
Afgang	(419)	(1.032)	(32)	(61)
<b>Samlet anskaffelsespris ultimo</b>	<b>22.231</b>	<b>20.507</b>	<b>729</b>	<b>719</b>
Af- og nedskrivninger primo	(16.746)	(16.070)	(568)	(555)
Valutakursregulering	(7)	5	-	-
Årets afskrivninger	(1.768)	(1.696)	(93)	(71)
Tilbageførte afskrivninger	401	1.015	32	58
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(18.120)</b>	<b>(16.746)</b>	<b>(629)</b>	<b>(568)</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>4.111</b>	<b>3.762</b>	<b>100</b>	<b>151</b>
Bogført værdi primo	3.762	3.959	151	127

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
<b>NOTE 20 Andre aktiver</b>				
Forskellige debitorer	50.226	67.550	1.027	2.591
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	147	677	-	-
Tilgodehavende renter og provision	5.229	4.646	196	36
Andre aktiver	13.919	1.882	2.379	1.700
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>69.520</b>	<b>74.756</b>	<b>3.602</b>	<b>4.327</b>
Mellemværende med tilknyttede virksomheder	-	-	1.020	964

## Note 21 Eventualaktiver

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Invest Equity A/S har indgået flere investeringsrådgivningsaftaler, der indebærer et performanceafhængigt forvaltningshonorar (præferenceafkast). Det vil sige, at selskaberne modtager en andel af det afkast, der overstiger et aftalt niveau, som honorar. Honoraret beregnes typisk kvartalsvis og forfalder til betaling

kvartalsvist – dog kun i det omfang, selskaberne har optjent retten til det.

Pr. 31. december 2024 estimeres det performanceafhængige honorar, som koncernen endnu ikke har opnået retten til, til 1 mio. kr. (pr. 31. december 2023: ca. 56 mio. kr.) efter hensættelse af forpligtelser.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
<b>NOTE 22 Gæld til kreditinstitutter</b>				
<b>Fordelt efter restløbetid</b>				
Til og med 3 måneder	77.128	80.713	77.128	80.713
<b>I alt gæld til kreditinstitutter</b>	<b>77.128</b>	<b>80.713</b>	<b>77.128</b>	<b>80.713</b>
<b>NOTE 23 Indlån</b>				
<b>Fordelt efter restløbetid</b>				
Anfordring	680.212	530.822	-	-
<b>I alt indlån</b>	<b>680.212</b>	<b>530.822</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Fordelt på indlånstyper</b>				
Anfordring	637.323	494.554	-	-
Særlige indlånsformer	42.889	36.268	-	-
<b>I alt indlån</b>	<b>680.212</b>	<b>530.822</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
<b>NOTE 24 Andre passiver</b>				
Forskellige kreditorer	23.023	15.360	11.754	2.901
Finansielle instrumenter m.v.	456	170	-	-
Skyldige renter og provision	3.150	3.163	114	154
Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier	15.000	15.000	15.000	15.000
Leasingforpligtelse af lejemål	23.252	28.479	23.252	28.479
Øvrige passiver	19.612	23.469	1.304	1.160
<b>I alt andre passiver</b>	<b>84.493</b>	<b>85.640</b>	<b>51.424</b>	<b>47.694</b>

Mellemværende med tilknyttede virksomheder - - - -

## NOTE 25 Garantier og eventualforpligtelser

### Garantier m.v.

Øvrige garantier	1.069	744	-	-
<b>I alt garantier m.v.</b>	<b>1.069</b>	<b>744</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### Andre eventualforpligtelser

Øvrige forpligtelser (tilsagn om inv. i kapitalfonde)	74.756	42.968	74.609	42.824
Kredittilsagn	1.000	-	1.000	-
<b>I alt andre eventualforpligtelser</b>	<b>75.756</b>	<b>42.968</b>	<b>75.609</b>	<b>42.824</b>

## Andre forpligtende aftaler

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsums-afgift 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 kildeskat-ter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. For 2024 er der en aktuel

skatteforpligtelse på 16,7 mio. kr. inden for sambe-skatningskredsen. Per 31. december 2023 var der en aktuel skatteforpligtelse på 5,1 mio. kr.

Maj Invest Holding A/S har tidligere indgået aftale ved-rørende IT-software. En andel af omkostningerne blev afholdt af andre koncernselskaber, men forpligtelsen påhvilede Maj Invest Holding A/S. Forpligtelsen udløb i 2024. Koncernens aftale om et børshandelssystem udløb 30. september 2024. Koncernen har indgået af-tale om it-drift. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med tolv måneders varsel.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Inden for 1 år	-	634	-	68
Mellem 1 år og 5 år	-	79	-	79
Efter 5 år	-	-	-	-
<b>I alt andre forpligtende aftaler</b>	<b>-</b>	<b>713</b>	<b>-</b>	<b>147</b>

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
<b>NOTE 26 Kapitalgrundlag</b>				
Aktiekapital	36.350	36.350	36.350	36.350
Valutaomregningsreserve (anden totalindkomst)	(1.743)	(2.266)	(1.743)	(2.266)
Andre reserver	41.031	42.514	146.198	143.238
Overført resultat	298.726	292.071	193.559	191.347
<b>Egenkapital</b>	<b>374.365</b>	<b>368.669</b>	<b>374.365</b>	<b>368.669</b>
Foreslået udbytte	(65.430)	(65.430)	(65.430)	(65.430)
<b>Egentlige kernekapitalposter før fradrag</b>	<b>308.934</b>	<b>303.239</b>	<b>308.935</b>	<b>303.239</b>
Primære fradrag				
Ej udnyttet tilbagekøbsramme for egne aktier	(1.918)	(7.146)	(1.918)	(7.146)
Immaterielle aktiver	(10.248)	(4.942)	(9.804)	(3.703)
Udsudte aktiverede skatteaktiver	(24)	(23)	-	-
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	(259)	(275)	(111)	(122)
<b>Egentlige kernekapitalposter efter fradrag</b>	<b>296.485</b>	<b>290.854</b>	<b>297.103</b>	<b>292.268</b>
<b>I alt justeret kapitalgrundlag</b>	<b>296.485</b>	<b>290.854</b>	<b>297.103</b>	<b>292.268</b>

1.000 kr.	Virksomhedens aktivitet	Ejerandel	Egenkapital	Resultat efter skat
<b>NOTE 27 Koncernoversigt</b>				
Konsoliderede dattervirksomheder				
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, København	Fondsmæglervirksomhed	100%	188.999	121.090
Maj Bank A/S, København	Pengeinstitut	100%	68.818	(1.451)
Maj Invest Equity A/S, København	Forvalter af alternative investeringsfonde	100%	29.008	42.302
Kraka Economics ApS	Konsulentvirksomhed	100%	8.054	2.851
Danish Microfinance Partners Management ApS, København	Private equity management	100%	237	0
Management Equity Vietnam I ApS, København	Private equity management	100%	526	7
Maj Invest South America S.A, Lima, Peru*	Konsulentvirksomhed	100%	1.831	78
MJIC Consultancy Private Limited, Mumbai, Indien*	Konsulentvirksomhed	100%	15.027	1.193
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 1,1 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. Aftalen er indgået i relation til private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsvilkår, og indtægten udgjorde 3,1 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.

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 Kara, Tyrssbakke 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

## Note 29 fortsat

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 forretninger, og de afdelinger, som styrer og overvåger de forskellige typer af risici.

## Markeds- og likviditetsrisici

Koncernens markedsrisici er relateret til aktiviteterne inden for Markets-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 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.



## Note 29 fortsat

### 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.

Renterisici	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Renterisici (1.000 kr.)	5.929	6.239	4	3
I procent af ultimo egenkapital	1,3%	1,7%	0,0%	0,0%
I procent af ultimo kapitalgrundlag	1,6%	2,1%	0,0%	0,0%

### 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.

31.12.2024	Koncern		Moderselskab	
	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrundlag ultimo	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrundlag ultimo
<b>Aktier m.v.</b>	1.000 kr.		1.000 kr.	
Investeringsforeningsbeviser i handelsbeholdningen	9.852	2,1%	256	0,1%
Børsnoterede aktier udenfor handelsbeholdningen	25.179	5,5%	25.179	8,5%
Unoterede kapitalandele	29.154	6,3%	21.840	7,4%
Andele i private equity-fonde	63.540	13,8%	63.191	21,3%
Associerede selskaber	9.267	2,0%	9.267	3,1%
<b>Aktier m.v. i alt</b>	<b>136.992</b>	<b>29,8%</b>	<b>119.733</b>	<b>40,4%</b>

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

## Note 29 fortsat

### Valutarisici

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

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.

Der anvendes valutaterminsforretninger til afdækning af visse positioner.

Valutarisici	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Valutarisici (1.000 kr.) *)	10.754	9.575	8.000	7.534
I procent af ultimo egenkapital	2,9%	2,6%	2,1%	2,0%
I procent af ultimo kapitalgrundlag	3,6%	3,3%	2,7%	2,6%

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

### Modpartsrisici

Markets-området i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S handler dagligt på vegne af kunder og til egenbeholdning. 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 børsnote-rede afledte finansielle instrumenter foretages i begrænset omfang og udelukkende til afdækning af egenbeholdningen. Koncernen har en beskeden modpartsrisiko på valutaterminsforretninger, 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.

### 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 Marketsregi i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Maj Bank A/S har finansielle positioner registreret i BEC Financial Technologies' (BEC) grundsystemer.

# ÅRSREGNSKAB

## Note 29 fortsat

De øvrige egenpositioner er registreret i et standardporteføljesystem.

Der er investeret betydelige ressourcer i It-systemerne til styring og identifikation af risici, så 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 porteføljestyringsystem, 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 porteføljestyringsystemet til Regnskab & Risikostyring, der overvåger koncernens investeringsrammer.

Baseret på oplysninger fra handelssystemet, porteføljestyringsystemet, 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 2024 – 31. december 2024.

**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 2024 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.

## DIREKTION

København, den 10. marts 2025

Jeppe Christiansen  
*Administrerende direktør*

Marianne Settnes  
*Direktør*

Jens Aaløse  
*Direktør, managing partner*

## BESTYRELSE

København, den 10. marts 2025

Henrik Parkhøj  
*Formand*

Jørgen Tang-Jensen  
*Bestyrelsesmedlem*

Gitte Lillelund Bech  
*Bestyrelsesmedlem*

Karsten Dybvad Dalsjö  
*Bestyrelsesmedlem*

Søren Krag Jacobsen  
*Medarbejdervalgt*

Kirsten Slot  
*Medarbejdervalgt*

Tomas Munksgard Hoff  
*Medarbejdervalgt*

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

## Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet (herefter benævnt "regnskaberne") for Maj Invest Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2024, 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 2024 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2024 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 revisorers 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 regnskabsbrugerne 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 revisionshandlingerne 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 revisionshandlingerne, 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.
- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for 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 10. marts 2025

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](http://majinvest.com)

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Jeppe Christiansen

### Underskriver

På vegne af: Adm. direktør i MIH A/S

Serienummer: 244a9e0f-3126-40ba-8569-c9e66fccdba

IP: 217.63.xxx.xxx

2025-03-10 15:56:27 UTC



## Marianne Settnes

### Underskriver

På vegne af: Direktør i MIH A/S

Serienummer: b8dd3b95-ee2c-4cb3-9838-f15c2f568cba

IP: 217.63.xxx.xxx

2025-03-10 16:36:25 UTC



## Jens Aaløse

### Underskriver

På vegne af: Direktør, managing partner i MIH A/S

Serienummer: 65783f3d-67f5-4ac1-8dc0-654b30bac338

IP: 217.63.xxx.xxx

2025-03-10 17:19:31 UTC



## Lars Rhod Søndergaard

### Underskriver

På vegne af: Revisor

Serienummer: 30b7573c-a2a0-46ac-bc57-2faebed6e490

IP: 62.243.xxx.xxx

2025-03-10 18:17:36 UTC



## Søren Krag Jacobsen

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S

Serienummer: 0e7d2780-5dbb-4681-ab7c-9f5151c4bdac

IP: 217.63.xxx.xxx

2025-03-10 22:42:48 UTC



## Jørgen Tang-Jensen

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S

Serienummer: 958947c9-063d-4b7b-96ee-54dbccb3b81a

IP: 104.28.xxx.xxx

2025-03-11 07:38:37 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl med brug af certifikat og tidsstempel fra en kvalificeret tillidstjenesteudbyder.

**Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt**  
Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrivers digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Kirsten Slot

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S

Serienummer: e7bc5200-d619-4fb4-933c-fec281c77e4c

IP: 217.63.xxx.xxx

2025-03-11 07:41:11 UTC



## Gitte Lillelund Bech

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S

Serienummer: 98ba044f-b026-4b9a-a67e-8d4bffc02bc

IP: 128.76.xxx.xxx

2025-03-11 07:53:49 UTC



## Rasmus Berntsen

EY Godkendt Revisionspartnerselskab CVR: 30700228

### Underskriver

På vegne af: Revisor

Serienummer: b8d76b10-1fe7-4dff-a99a-6aeb80315ca8

IP: 165.225.xxx.xxx

2025-03-11 08:49:36 UTC



## Henrik Parkhøj

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesformand i MIH A/S

Serienummer: 50bca6d0-0ed2-424d-9ea9-ddb9fea16e4a

IP: 104.28.xxx.xxx

2025-03-11 09:03:38 UTC



## Tomas Munksgard Hoff

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S

Serienummer: 618047cd-49e4-4315-83ec-c49f4972e9b8

IP: 217.63.xxx.xxx

2025-03-11 10:54:39 UTC



## Karsten Dybvad Dalsjö

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S

Serienummer: 0db6e970-90b4-409c-b5c7-079c54dddb6b

IP: 188.181.xxx.xxx

2025-03-11 12:13:52 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl med brug af certifikat og tidsstempel fra en kvalificeret tillidstjenesteudbyder.

### Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt

Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrivernes digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter