

---

FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S

# ÅRSRAPPORT 2024

CVR-NR. 28 29 54 99

---

MAJ  
INVEST

# INDHOLD

## LEDELSESBERETNING

---

Selskabsoplysninger	3
Overblik	4
Forventninger til 2025	4
Forretningsmæssig udvikling	5
Økonomiske resultater og nøgletal	6
Risici og usikkerheder	7
Ledelsesforhold	8
Lønpolitik og -praksis	9
Efterfølgende begivenheder	9
Ledelseshverv	10

## ÅRSREGNSKAB

---

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	13
Balance	14
Egenkapitalopgørelse	15
Noter	16

## PÅTEGNINGER

---

Ledelsespåtegning	32
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	33

# ÅRSREGNSKAB

## SELSKABSOPLYSNINGER

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

Telefon 33 38 73 00

Telefax 33 38 73 10

CVR-nr. 28 29 54 99

Hjemstedskommune: København

majinvest.com

## BESTYRELSE

Henrik Parkhøi, formand

Gitte Lillelund Bech

Karsten Dybvad Dalsjö

Jørgen Tang-Jensen

Søren Krag Jacobsen (medarbejdervalgt)

Kirsten Slot (medarbejdervalgt)

## DIREKTION

Jeppe Christiansen, administrerende direktør

Marianne Settnes, direktør

Jens Aaløse, direktør, managing partner

## REVISOR

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Dirch Passers Allé 36

2000 Frederiksberg

# LEDELSESBERETNING

## Overblik

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er en veletableret aktør inden for kapitalforvaltning med primært fokus på forvaltning af noterede aktier, obligationer og investeringsfonde. Selskabet skaber attraktive, risikostjerede afkast gennem en disciplineret investeringsproces, stærke analytiske kompetencer og effektiv risikostyring.

Årets resultat før skat udgør 164,9 mio. kr., mens resultatet efter skat lander på 121,1 mio. kr., hvilket overstiger budgettet for 2024, der lød på 93,6 mio. kr. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at der udloddes et udbytte på 66 mio. kr., mens den resterende del af resultatet foreslås overført til næste år.

Resultatet bekræfter Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S' konkurrencedygtige løsninger på tværs af alle produktsegmenter.

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har i 2024 lanceret fire UCITS ETF'er: AI & Semiconductor, Defence & Cybersecurity, Lifestyle & Obesity samt Solar, Wind & Nuclear. Disse produkter er kendetegnet ved lave omkostninger og imødekommer den stigende investorinteresse inden for teknologi, sikkerhed, livsstil og alternativ energi. UCITS ETF'erne afspejler selskabets engagement i at tilbyde investeringsløsninger, der adresserer nogle af tidens mest relevante og efterspurgte investeringsmuligheder.

## Forventninger til 2025

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S forventer i 2025 et positivt resultat på ca. 100 mio. kr. efter skat. Indtjeningen kan dog variere betydeligt.

Den makroøkonomiske situation præges af vedvarende volatilitet i markederne, men Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S vurderer, at selskabets analytiske tilgang, risikostyring og fokus på en langsigtet investeringshorisont samt en diversificeret portefølje vil understøtte en stabil og konkurrencedygtig udvikling i 2025.

### Forventninger til markedsudviklingen

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S forventer, at aktiemarkedet fortsat vil være præget af volatilitet, men ser attraktive investeringsmuligheder inden for value-aktier og vækstmarkeder. Rentemarkedet forventes at stabilisere sig, hvilket skaber muligheder for obligationsstrategier, især inden for High Yield og Grønne Obligationer.

Makroøkonomiske risici såsom inflation, geopolitiske spændinger og centralbankernes pengepolitik vil have indflydelse på markedsforholdene, men Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S vurderer, at selskabets diversificerede tilgang og investeringsproces vil sikre en robust udvikling i 2025.

### Samlet vurdering

Med en velafbalanceret produktportefølje, stærke investeringsstrategier og en solid kapitalstruktur forventer Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S vækst i formue under forvaltning i 2025. Selskabet er velpositioneret til at udnytte markedsmulighederne og fortsat levere konkurrencedygtige afkast til investorerne.

# LEDELSESBERETNING

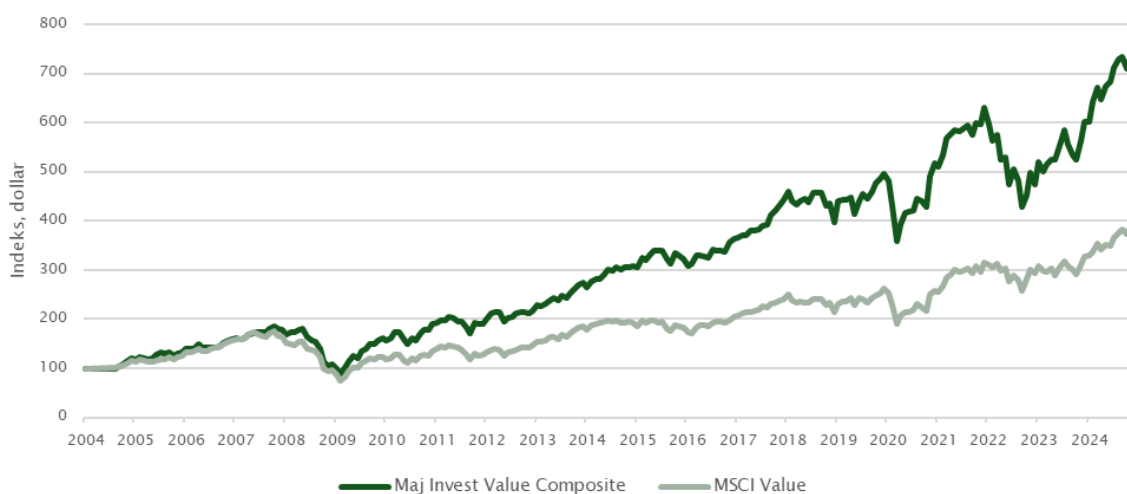
## Forretningsmæssig udvikling

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har fortsat sit fokus på at sikre investeringsstrategierne er understøttet af analyser og brug af de bedste analytiske værktøjer. Selskabet har fastholdt en disciplineret investeringsproces inden for aktieinvesteringer, obligationsforvaltning og tematiske investeringer for at skabe konkurrencedygtige afkast til sine kunder.

## 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.

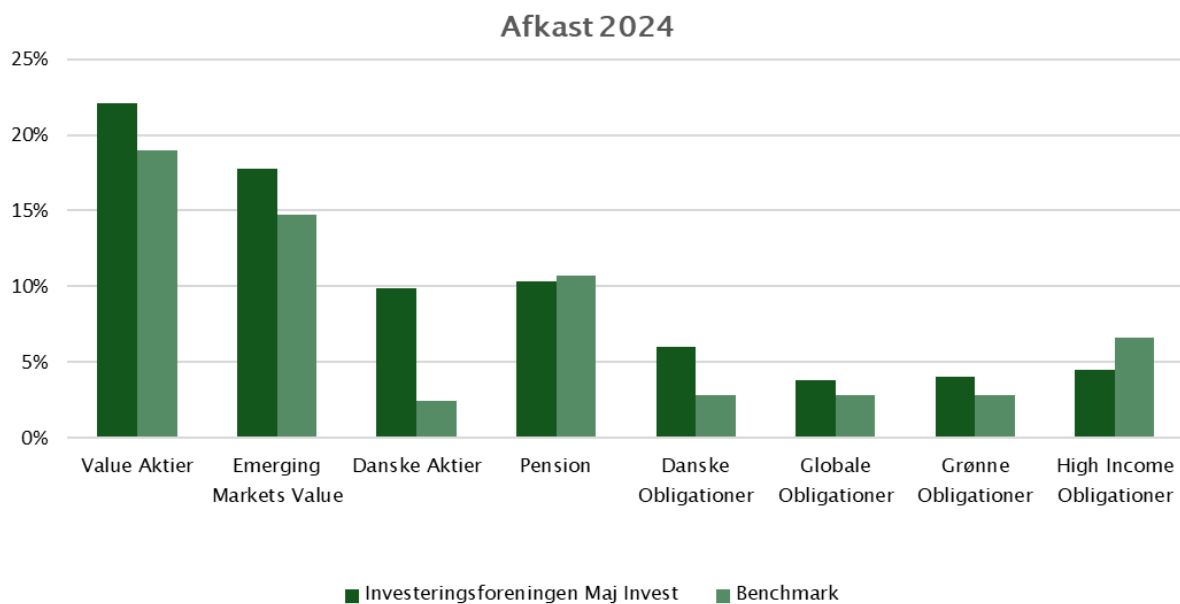
Afkast for valuestrategien i forhold til  
MSCI World Value-indekset



Maj Invest's 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 volatil 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.

# LEDELSESBERETNING



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.

## Økonomiske resultater og nøgletal

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S leverede i 2024 et solidt økonomisk resultat med et resultat før skat på 165 mio. kr., hvilket markant oversteg budgetterede forventninger på 126 mio. kr. Sammenlignet med 2023 er der en mindre tilbagegang, men resultatet vidner fortsat om en stærk indtjeningssevne og robust forretningsmodel.

Selskabet fastholdt en solid egenkapitalforrentning på 86 % og en kapitalprocent på 294 %, hvilket understreger en effektiv kapitaludnyttelse og en sund finansiel position. Inflationen har ført til højere personale- og administrationsomkostninger, hvilket har løftet omkostningsprocenten til 52 %. Trods dette er indtjeningen pr. omkostningskrone fortsat stabil på 1,91, hvilket afspejler en tilpasningsdygtig forretningsmodel og stærk omkostningseffektivitet.

# LEDELSESBERETNING

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

### Resultatopgørelse

1.000 kr.	2024	2023	2022	2021	2020
Bruttoindtægter i alt	346.090	359.378	396.168	467.999	317.669
– Netto rente- og gebyrindtægter	338.785	349.806	409.327	467.578	307.769
– Kursreguleringer	6.889	9.422	(13.164)	419	8.079
– Andre driftsindtægter	416	150	5	3	1.822
Udgifter til personale og administration	(178.921)	(174.222)	(167.532)	(167.255)	(156.532)
Resultat før skat	164.893	182.852	226.193	298.093	158.312

### Balance

Egenkapital	188.999	195.910	204.074	267.581	262.713
Aktiver i alt	242.923	247.900	259.052	316.245	324.001

### Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	85,7%	91,4%	95,9%	112,4%	66,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,91	2,04	2,33	2,75	1,99
Omkostningsprocent	52,4%	49,1%	42,9%	36,3%	50,2%
Kapitalprocent*	294,4%	301,9%	308,4%	361,4%	19,6%
Kapitalgrundlag ift. minimumskapitalkrav	2,9	3,0	3,1	3,6	2,5

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

\* Ny regulering er trådt i kraft med virkning fra den 26. juni 2021, hvilket medfører en ændring til opgørelsen af kernekapitalprocent og kapitalprocent. Sammenligningstallene er ikke korrigeret for ændringerne.

## Risici og usikkerheder

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er eksponeret mod en række risici, der aktivt overvåges og styres for at sikre en robust og stabil drift. Selskabet har etableret en struktureret tilgang til risikostyring, hvor markedsrisici, kreditrisici, operationelle risici og likviditetsrisici løbende evalueres i henhold til fastlagte politikker og retningslinjer.

### Markedsrisici

Markedsrisici opstår som følge af udsving i finansielle markeder, der kan påvirke værdien af selskabets forvaltede aktiver og indtjening. Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har en konservativ tilgang til markedsrisiko, hvor porteføljeeksponeringen løbende overvåges og sikres gennem diversificering, stresstest og risikomodeller.

### Kreditrisici

Selskabets kreditrisiko er primært relateret til placeringen af egen likviditet samt tilgodehavender fra kunder og samarbejdspartnere. Der er fastlagte grænser for store eksponeringer, og kreditrisikoen styres gennem interne retningslinjer for placering af likviditet samt en løbende vurdering af modparterers kreditværdighed.

### Operationelle risici

Operationelle risici dækker potentielle tab som følge af fejl, utilstrækkelige interne processer, tekniske systemer eller eksterne faktorer. Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har implementeret en systematisk risikostyringsproces, der omfatter identificering, måling og afhjælpning af operationelle risici. Der rapporteres løbende til direktionen om udviklingen af risici, så der hurtigt kan iværksættes afhjælpende tiltag.

# LEDELSESBERETNING

## Likviditetsrisici

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S opretholder et højt likviditetsberedskab, der sikrer, at selskabet til enhver tid har tilstrækkelige midler til at honorere sine forpligtelser. Likviditetsrisikoen vurderes som ubetydelig, idet selskabet ikke har udlån, garantier eller andre væsentlige likviditetsforpligtelser. Likviditetsreserven består af let realiserbare aktiver, herunder børsnoterede obligationer og indeståender i solide pengeinstitutter.

Selskabet har en stabil og veldiversificeret likviditetsposition, der sikrer fleksibilitet i forhold til driften og fremtidige vækstinitiativer. Likviditetsstyringen følger en konservativ tilgang, hvor midlerne primært er placeret i let realiserbare værdipapirer.

Selskabet vil fortsat have fokus på at styrke risikostyringen og tilpasse sig ændringer i det regulatoriske landskab, så risikoprofilen forbliver i tråd med de strategiske mål og kundernes forventninger.

## Indregning og måling

Den primære regnskabsmæssige risiko ved indregning og måling vedrører performerelaterede honorarer, men vurderes at være begrænset. Der har desuden ikke været usædvanlige forhold i regnskabsperioden, som har påvirket indregning eller måling.

## Ledelsesforhold

### Ledelsesorganer og governance

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S' ledelse består af en bestyrelse og en direktion. Bestyrelsen har fire medlemmer med bred erfaring inden for kapitalforvaltning, investeringsrådgivning og risikostyring. Direktionen varetager den daglige drift og implementeringen af selskabets strategi. Governance-principper og faste procedurer for samarbejdet mellem bestyrelse og direktion sikrer gennemsigtighed og effektiv beslutningstagning.

Bestyrelsen evaluerer løbende selskabets strategi, risikostyring og governance-struktur for at sikre overensstemmelse med selskabets målsætninger og gældende lovgivning. Som en del af Maj Invest-koncernen har selskabet adgang til koncernens ressourcer og kompetencer, hvilket understøtter en velfunderet og effektiv beslutningsproces.

### Mangfoldighed og kønsfordeling

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S arbejder målrettet på at fremme mangfoldighed og sikre en balanceret kønsfordeling i ledelsen. Bestyrelsen har fastsat et måltal, hvor mindst 40 % af medlemmerne skal tilhøre det underrepræsenterede køn. Dette mål blev opfyldt i 2023 og fastholdt i 2024.

For øvrige ledelsesniveauer har selskabet desuden et måltal om, at mindst 40 % af lederne skal tilhøre det underrepræsenterede køn. Dette måltal er fastsat i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens anbefalinger og gælder for perioden 2022–2026.

For at understøtte denne målsætning arbejder Maj Invest A/S aktivt med mangfoldighed i rekruttering og talentudvikling. Dette omfatter en bredere ansøgerpulje, fokus på diversitet i rekrutteringsprocesser samt løbende evaluering af kønsfordelingen på ledelsesniveau.



# LEDELSESBERETNING

Måltallet på 40 % er valgt, da det markerer grænsen, hvor et køn ikke længere anses for underrepræsenteret. Når denne fordeling på mindst 40/60 % er opnået, bortfalder forpligtelsen til at opstille måltal eller en specifik politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn. Selskabets måltal og initiativer understøttes af den vedtagne mangfoldighedspolitik, som fastlægger retningslinjer for kønsmæssig balance og diversitet i ledelsen.

## 5-års oversigt over den kønsmæssige sammensætning

Kønsmæssige sammensætning	2027	2026	2025	2024	2023
<b>Øverste ledelsesorgan</b>					
Samlet antal ledelsesmedlemmer				4	5
Underrepræsenteret køn				25%	40%
Måltal i pct.				40% opfyldt	40% opfyldt
Årstal for opfyldelse af måltal				2023	2023
*Ifølge Erhvervsstyrelsens vejledende oversigt anses ligelig kønsfordeling for opnået, hvis mindst "én ud af fire (25%)" eller "to ud af fem (40%)" personer tilhører det underrepræsenterede køn.					
<b>Øvrige ledelsesniveauer</b>					
Samtal antal medlemmer				19	20
Underrepræsenteret køn i pct.				26%	25%
Måltal i pct.				40%	40%
Årstal for opfyldelse af måltal				2026	2026

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.

## Lønpolitik og -praksis

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S lønpolitik er designet til at sikre en balanceret og ansvarlig aflønning, som understøtter selskabets langsigtede værdiskabelse. Lønpolitikken omfatter alle medarbejdergrupper og sikrer, at aflønning er i overensstemmelse med gældende lovgivning og regulering for finansielle virksomheder.

Ved spørgsmål om lønpolitikken henvises til den offentliggjorte redegørelse på selskabets hjemmeside:

<https://majinvest.com/da/juridisk-information/fmi>

## Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen, der væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten for 2024. Selskabet følger løbende de økonomiske og regulatoriske udviklinger, men der er ikke identificeret forhold, der ændrer på de finansielle udsigter eller initiativer, der er beskrevet i denne årsrapport.

# LEDELSESBERETNING

## 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>
Tænk tanken 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	
Finansiel 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 Kragh 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

# 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

<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	2024	2023
Renteindtægter	3	3.748	3.505
Renteudgifter	4	(700)	(1.061)
<b>Netto renteindtægter</b>		<b>3.048</b>	<b>2.444</b>
Udbytte af aktier m.v.		219	426
Gebyrer og provisionsindtægter		341.343	354.598
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(5.826)	(7.662)
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	6, 7	<b>338.785</b>	<b>349.806</b>
Kursreguleringer	5, 6, 7	6.889	9.422
Andre driftsindtægter		416	150
Udgifter til personale og administration	8	(178.921)	(174.222)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(2.275)	(2.299)
Andre driftsudgifter		(1)	(4)
<b>Resultat før skat</b>		<b>164.893</b>	<b>182.852</b>
Skat	9	(43.803)	(47.017)
<b>Årets resultat</b>		<b>121.090</b>	<b>135.835</b>
Anden totalindkomst		-	-
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>121.090</b>	<b>135.835</b>
RESULTATDISPONERING			
Foreslået udbytte		66.000	73.000
A conto-udbytte udloddet i regnskabsåret		55.000	62.000
Henlagt til egenkapital under "Overført resultat"		90	835
<b>I alt anvendt</b>		<b>121.090</b>	<b>135.835</b>

# ÅRSREGNSKAB

## BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2024	31.12.2023
<b>AKTIVER</b>			
Kassebeholdning		17	19
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	10	104.750	107.742
Obligationer til dagsværdi	11	63.025	70.752
Aktier m.v.	12	9.595	9.706
Immaterielle aktiver	13	445	1.238
Øvrige materielle aktiver	14	3.760	3.282
Udskudte skatteaktiver		45	-
Andre aktiver	15	48.228	47.838
Periodeafgrænsningsposter		13.058	7.323
<b>Aktiver i alt</b>		<b>242.923</b>	<b>247.900</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>Gæld</b>			
Aktuelle skatteforpligtelser		15.287	4.788
Andre passiver	17	26.541	30.620
Periodeafgrænsningsposter		12.095	16.262
<b>Gæld i alt</b>		<b>53.924</b>	<b>51.670</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>			
Hensættelser til udskudt skat		-	321
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>-</b>	<b>321</b>
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		15.000	15.000
Overført overskud eller underskud		107.999	107.910
Foreslået udbytte		66.000	73.000
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>188.999</b>	<b>195.910</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>242.923</b>	<b>247.900</b>

Noter, hvortil der ikke henvises: 1, 2, 16, 18, 19, 20 og 21.

# ÅRSREGNSKAB

## EGENKAPITALOPGØRELSE

### 2024

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital ultimo 2023</b>	<b>15.000</b>	<b>107.910</b>	<b>73.000</b>	<b>195.910</b>
Udbytte fra året før vedtaget på generalforsamling	-	-	(73.000)	(73.000)
Periodens resultat	-	55.090	66.000	121.090
A conto-udbytte 2024	-	(55.000)	-	(55.000)
<b>Egenkapital ultimo 2024</b>	<b>15.000</b>	<b>107.999</b>	<b>66.000</b>	<b>188.999</b>

### 2023

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital ultimo 2022</b>	<b>15.000</b>	<b>107.074</b>	<b>82.000</b>	<b>204.074</b>
Udbytte for 2022	-	-	(82.000)	(82.000)
Periodens resultat	-	62.835	73.000	135.835
A conto-udbytte 2023	-	(62.000)	-	(62.000)
<b>Egenkapital ultimo 2023</b>	<b>15.000</b>	<b>107.910</b>	<b>73.000</b>	<b>195.910</b>

Selskabets aktiekapital består af 15.000.000 stk. aktier à 1 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

### GENERELT

Årsrapporten for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er aflagt i overensstemmelse med lov om fondsmæglerselskaber og investeringservice og -aktiviteter, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### Indregning og måling

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

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

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

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

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

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

### Fremmed valuta

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

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

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

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

Valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen.



# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 1 fortsat

### 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.

## 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, så positive renter af tilgodehavender hos kreditinstitutter og obligationer præsenteres under renteindtægter.

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

Performanceafhængige forvaltningshonorarer indtægtsføres, når forvaltningsydelsen er leveret, og selskabets ret til at modtage honoraret er højst sandsynlig. Ikke-indregnede performanceafhængige honorarer omtales under "Eventualaktiver".

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

### Kursreguleringer

Forskellen mellem værdipapirers dagsværdi og bogført værdi indregnes som kursreguleringer.

### 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.

### 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 koncernselskaber hjemmehørende i Danmark.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 1 fortsat

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 balanceorienterede gældsmetode 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

### Tilgodehavender hos kreditinstitutter

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

### Værdipapirer

Værdipapirer måles til dagsværdien på balancedagen. 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.

### Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver består af et børshandelssystem, et porteføljestyringssystem samt it- software. Immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger.

Aktiverne afskrives lineært over den forventede brugstid eller den kontraktmæssigt bundne periode, som er fastsat til:

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

### 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

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 1 fortsat

regnskabsmæssige værdi, og aktivet nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien.

### Andre aktiver

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

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

### Periodeafgrænsningsposter

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

## PASSIVER

### 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

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)

### Resultatopgørelse

1.000 kr.	2024	2023	2022	2021	2020
Netto rente- og gebyrindtægter	338.785	349.806	409.327	467.578	307.769
Kursreguleringer	6.889	9.422	(13.164)	419	8.079
Udgifter til personale og administration	(178.921)	(174.222)	(167.532)	(167.255)	(156.532)
Årets resultat	121.090	135.835	175.493	231.868	122.821

### Balance

Egenkapital	188.999	195.910	204.074	267.581	262.713
Aktiver i alt	242.923	247.900	259.052	316.245	324.001

### Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	85,7%	91,4%	95,9%	112,4%	66,9%
Egenkapitalforrentning efter skat	62,9%	67,9%	74,4%	87,4%	51,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,91	2,04	2,33	2,75	1,99
Omkostningsprocent	52,4%	49,1%	42,9%	36,3%	50,2%
Kernekapitalprocent*	294,4%	301,9%	308,4%	361,4%	19,6%
Kapitalprocent*	294,4%	301,9%	308,4%	361,4%	19,6%
Kapitalgrundlag ift. minimumskapitalkrav	2,9	3,0	3,1	3,6	2,5
Afkastningsgrad	49,8%	54,8%	67,7%	73,3%	37,9%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

\* Kapitalprocenten er identisk med kernekapitalprocenten, da selskabet ikke har supplerende kapital.

Ny regulering er trådt i kraft med virkning fra den 26. juni 2021, hvilket medfører en ændring til opgørelsen

af kernekapitalprocent og kapitalprocent. Sammenligningstallene er ikke korrigeret for ændringerne.

1.000 kr.	2024	2023
-----------	------	------

### NOTE 3 Renteindtægter

Tilgodehavender hos kreditinstitutter	2.725	2.268
Obligationer	968	1.057
Øvrige renteindtægter	55	180
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>3.748</b>	<b>3.505</b>

### NOTE 4 Renteudgifter

Øvrige renteudgifter	(286)	(370)
Afledte finansielle instrumenter (valutakontrakter)	(413)	(692)
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>(700)</b>	<b>(1.061)</b>

### NOTE 5 Kursreguleringer

Obligationer	2.567	5.067
Aktier m.v.	5.168	4.207
Valuta	(206)	599
Afledte finansielle instrumenter	(640)	(451)
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>6.889</b>	<b>9.422</b>

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr. 2024      2023

## NOTE 6 Aktivitetsopdeling på forretningsområder

### Netto rente- og gebyrindtægter

Asset Management	298.421	312.527
Equity	40.364	34.885
Treasury	2.998	2.394
<b>I alt netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>338.785</b>	<b>349.806</b>

### Kursreguleringer

Asset Management	4.729	3.798
Treasury	2.160	5.625
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>6.889</b>	<b>9.422</b>

## NOTE 7 Geografisk opdeling

### Netto rente- og gebyrindtægter

Danmark	168.971	163.441
Øvrige Europa	82.292	85.278
Nordamerika	77.208	94.079
Oceanien	10.314	7.006
<b>I alt netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>338.785</b>	<b>349.806</b>

### Kursreguleringer

Danmark	6.299	8.016
Øvrige Europa	(3)	109
Asien	593	1.297
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>6.889</b>	<b>9.422</b>

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.	2024	2023
<b>NOTE 8 Udgifter til personale og administration</b>		
Vederlag til bestyrelse:		
Bestyrelse, fast vederlag	(1.589)	(1.125)
Bestyrelse, variabelt vederlag	-	-
<b>I alt</b>	<b>(1.589)</b>	<b>(1.125)</b>
Vederlag til direktion:		
Direktion, fast løn	(12.645)	(13.297)
Direktion, variabel løn	(436)	-
<b>I alt</b>	<b>(13.080)</b>	<b>(13.297)</b>
Vederlag til andre væsentlige risikotagere:		
Risikotagere, fast løn	(19.739)	(14.071)
Risikotagere, variabel løn	(724)	(260)
<b>I alt</b>	<b>(20.463)</b>	<b>(14.331)</b>
Personaleudgifter:		
Lønninger	(56.148)	(63.250)
Pensioner	(6.085)	(5.284)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(14.813)	(14.001)
<b>I alt</b>	<b>(77.046)</b>	<b>(82.535)</b>
Personaleudgifter i alt	(112.177)	(111.289)
Øvrige administrationsudgifter	(66.744)	(62.933)
<b>I alt udgifter til personale og administration</b>	<b>(178.921)</b>	<b>(174.222)</b>
<b>Antal beskæftigede</b>		
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede	68	64
I 2024 blev bestyrelsen – bestående af 1 formand og 3 medlemmer – udskiftet hen over året ved naturlig afgang. Herudover består bestyrelsen af 2 medarbejdervalgte. Antal personer: Direktion 3. Andre væsentlige risikotagere 9.		
Bestyrelsens og direktionens sammensætning er anført i afsnittet Ledeshverv. Oplysninger om ledelsesmedlemmers individuelle lønforhold vil fremgå af en vederlagsrapport, der vil være tilgængelig den 4. marts 2025 på selskabets hjemmeside: <a href="https://majinvest.com/da/juridisk-information/fmi">https://majinvest.com/da/juridisk-information/fmi</a>		
Koncernledelsen består af Jeppe Christiansen, Marianne Settnes, Jens Aaløse og Klaus Godiksen. Direktion i Maj Invest Holding er Jeppe Christiansen, Marianne Settnes og Jens Aaløse, mens Klaus Godiksen har ansvar for asset management i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Bestyrelsen og direktionens ledeshverv fremgår af ledelsesberetningen.		
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	(382)	(376)
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	(288)	(281)
Skatterådgivning	(69)	-
Andre ydelser	(384)	(385)
<b>I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>	<b>(1.122)</b>	<b>(1.042)</b>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 8 fortsat

Direktionens investeringstilsagn/direktionskontrakt, hvortil der er knyttet carried interest.

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 Parkhøj
Maj Invest Equity 4 K/S	+	+	-
Maj Invest Equity 5 K/S	+	+	-
Maj Invest Equity Vietnam I K/S	+	-	+
Danish Microfinance Partners K/S	-	-	-
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	+	-	-
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	+	-	+
Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S	+	-	+

1.000 kr.	2024	2023
-----------	------	------

## NOTE 9 Skat

Aktuel skat af årets indkomst	(44.161)	(46.849)
Udskudt skat	366	(163)
Ændring af udskudt skat som følge af ændring i skattesats	-	(5)
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	(8)	0
<b>I alt skat</b>	<b>(43.803)</b>	<b>(47.017)</b>

## Effektiv skatteprocent

Aktuel skatteprocent	26,0%	25,2%
Regulering for ikke skattemæssige poster	(14,1%)	(0,0%)
Regulering for resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0,1%	0,5%
<b>I alt effektiv skatteprocent</b>	<b>11,9%</b>	<b>25,7%</b>

Udskudt skat vedrører immaterielle og øvrige materielle aktiver.

# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr.

31.12.2024 31.12.2023

## NOTE 10 Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender på anfordring	104.750	107.742
<b>I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>	<b>104.750</b>	<b>107.742</b>

## NOTE 11 Obligationer til dagsværdi

Statsobligationer	5.339	8.327
Andre realkreditobligationer	57.686	62.424
<b>I alt obligationer til dagsværdi</b>	<b>63.025</b>	<b>70.752</b>

Renterisiko	4.066	4.861
-------------	-------	-------

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.

## NOTE 12 Aktier m.v. til dagsværdi

Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq Copenhagen	9.595	9.706
<b>I alt aktier m.v. til dagsværdi</b>	<b>9.595</b>	<b>9.706</b>

## NOTE 13 Immaterielle aktiver

Samlet anskaffelsespris primo	16.497	15.608
Tilgang	-	890
<b>Samlet anskaffelsespris ultimo</b>	<b>16.497</b>	<b>16.497</b>
Af- og nedskrivninger primo	(15.259)	(14.372)
Årets afskrivninger	(793)	(888)
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(16.053)</b>	<b>(15.259)</b>

<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>445</b>	<b>1.238</b>
Bogført værdi primo	1.238	1.236

## NOTE 14 Øvrige materielle aktiver

Samlet anskaffelsespris primo	17.157	16.754
Tilgang	1.963	1.282
Afgang	(20)	(878)
<b>Samlet anskaffelsespris ultimo</b>	<b>19.100</b>	<b>17.157</b>
Af- og nedskrivninger primo	(13.875)	(13.330)
Årets afskrivninger	(1.481)	(1.412)
Tilbageførte afskrivninger	17	867
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(15.339)</b>	<b>(13.875)</b>

<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>3.760</b>	<b>3.282</b>
Bogført værdi primo	3.282	3.423



# ÅRSREGNSKAB

1.000 kr. 31.12.2024 31.12.2023

## NOTE 15 Andre aktiver

Forskellige debitorer	47.882	46.655
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	41	663
Tilgodehavende renter og provision	304	359
Andre aktiver	-	161
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>48.228</b>	<b>47.838</b>

Mellemværende med tilknyttede virksomheder 851 717

## NOTE 16 Eventualaktiver

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

Pr. 31. december 2024 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 1 mio. kr. efter reservation af forpligtelser.

1.000 kr. 31.12.2024 31.12.2023

## NOTE 17 Andre passiver

Forskellige kreditorer	10.615	10.240
Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	355	150
Skyldige renter og provision	874	1.436
Øvrige passiver	14.698	18.793
<b>I alt andre passiver</b>	<b>26.541</b>	<b>30.620</b>

Mellemværende med tilknyttede virksomheder 3.706 3.085

## NOTE 18 Eventualforpligtelser

### Garantier m.v.

Øvrige garantier (indeståelse over for indskydergarantifonden)	233	260
<b>I alt garantier m.v.</b>	<b>233</b>	<b>260</b>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 18 fortsat

### Andre forpligtende aftaler

Selskabet havde indgået aftale om leje af et kontor til brug for repræsentation i England. Aftalen udløb den 29. april 2024.

1.000 kr.	31.12.2024	31.12.2023
Inden for 1 år	-	14
<b>I alt lejeforpligtelser</b>	<b>-</b>	<b>14</b>

Selskabet havde indgået aftale om et børshandelssystem, som udløb 30. september 2024.

Inden for 1 år	-	566
<b>I alt andre forpligtende aftaler</b>	<b>-</b>	<b>566</b>

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

Som datterselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. For 2024 er der en aktuel skatteforpligtelse på 16,7 mio. kr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2023 var der en aktuel skatteforpligtelse på 5,1 mio. kr.).

1.000 kr.	31.12.2024	31.12.2023
<b>NOTE 19 Kapitalgrundlag</b>		
Aktiekapital	15.000	15.000
Overført resultat	173.999	180.910
<b>Egenkapital</b>	<b>188.999</b>	<b>195.910</b>
Foreslået udbytte	(66.000)	(73.000)
<b>Egenkapital</b>	<b>122.999</b>	<b>122.910</b>
Primære fradrag		
Immaterielle aktiver	(445)	(1.238)
Udskudte aktiverede skatteaktiver	(45)	-
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	(73)	(80)
<b>I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag</b>	<b>122.437</b>	<b>121.591</b>
<b>I alt justeret kapitalgrundlag</b>	<b>122.437</b>	<b>121.591</b>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 20 Nærtstående parter og ejerforhold

### Bestemmende indflydelse

Maj Invest Holding A/S, Gammeltorv 18, 1457 København K, har bestemmende indflydelse i selskabet.

### Koncerninterne transaktioner

Selskabet har indgået aftale om rådgivning vedrørende en del af de investeringsmæssige opgaver med Maj Invest Equity A/S i relation til private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsmæssige vilkår, og indtægten udgjorde 40,2 mio. kr. i regnskabsåret.

Der er indgået aftale om investeringsrådgivning med Maj Bank A/S vedrørende bankens egenbeholdning. Ydelserne afregnes på omkostningsdækkende basis og udgjorde en udgift på 0,01 mio. kr. i regnskabsåret.

Selskabet har med Maj Bank A/S indgået en distributions- og samarbejdsaftale vedrørende Investeringsforeningen Maj Invest, hvor selskabet modtager provisioner fra Investeringsforeningen Maj Invest og afgiver disse til Maj Bank A/S. Provisionerne afregnes på markedsvilkår og udgjorde 13,7 mio. kr. i regnskabsåret.

Selskabet har indgået aftaler om konsulentytelser med Maj Invest South America S.A. og MJIC Consultancy Private Limited vedrørende enkelte private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsvilkår og udgifterne udgjorde 10,3 mio. kr. i regnskabsåret.

### Øvrige nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter desuden selskaber, hvori 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 selskabet 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 moderselskabet, Maj Invest Holding A/S.

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

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

### Ejerforhold

Selskabet er et 100 pct.-ejet datterselskab af Maj Invest Holding A/S, København. Årsrapporten for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S indgår som en del af koncernregnskabet for Maj Invest Holding A/S.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 21 Finansielle instrumenter og risici

### Målsætninger og risikopolitikker

Bestyrelsen og direktionen har fastsat retningslinjer for typer af risici, som selskabet kan blive eksponeret over for. Disse retningslinjer indeholder identifikation, styring, kontrol og rapportering af risici. Retningslinjerne er understøttet af en række forretningsgange og procedurer. Bestyrelsen har herudover fastsat en række politikker inden for blandt andet markedsrisici, likviditet, kredit, forsikringsmæssig afdækning af risici samt operationelle risici.

Retningslinjerne og de fastsatte politikker er understøttet af en række forretningsgange og procedurer. Samlet udgør det selskabets risikopolitik. Risikopolitikken indeholder en decentral identifikation af risici på forskellige niveauer i selskabet, så der løbende kan foretages en vurdering af mulige konsekvenser samt sikres, at selskabets kapital- og solvensforhold til enhver tid er i overensstemmelse med lovgivningens krav og identificerede risici.

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

### Markeds- og likviditetsrisici

Selskabets markedsrisici er relateret til aktiviteterne inden for Markets-området (børsområdet) samt til placering af selskabets egenkapital, overskudslikviditet og tilgodehavende rådgivningshonorarer i valuta.

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

Rammerne for placering af selskabets 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

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

Selvom likviditetsrisici anses for at være ubetydelige grundet den generelt store overskudslikviditet, har bestyrelsen fastsat en likviditetsplan (beredskabsplan) i forbindelse med eventuelle likviditetskriser. Likviditetsplanen har ikke været i brug.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 21 fortsat

### Renterisici

Renterisici er afledt af placeringer af selskabets likviditet primært i form af eksponeringer på obligationsmarkederne. Bestyrelsen har fastsat en maksimal ramme for selskabets renterisici. I den løbende styring og overvågning af renterisici anvendes en varighedsmodel baseret på Finanstilsynets retningslinjer. Renterisiciene fremgår af følgende tabel:

Renterisici	31.12.2024	31.12.2023
Renterisici (1.000 kr.)	4.066	4.861
I procent af egenkapital ultimo	2,2%	2,5%
I procent af kapitalgrundlag ultimo	3,3%	4,0%

I den løbende styring og overvågning af renterisici anvendes en varighedsmodel baseret på Finanstilsynets retningslinjer.

### Aktierisici

Aktierisici er begrænset af rammer for positioner i enkeltaktier, typer af aktier, herunder investeringsforeningsbeviser, samt en samlet ramme for aktieeksponeringer. De største rammer er inden for børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser. Dette er af hensyn til selskabets aktiviteter inden for Markets-området.

Selskabets beholdning af kapitalandele fremgår af følgende tabel:

Aktier m.v.	31.12.2024			31.12.2023		
	1.000 kr.	I pct. af egenkapital	I pct. af kapitalgrundlag	1.000 kr.	I pct. af egenkapital	I pct. af kapitalgrundlag
Investeringsforeningsbeviser i handelsbeholdningen	9.595	5,1%	7,8%	9.706	5,0%	8,0%
<b>Aktier m.v. i alt</b>	<b>9.595</b>	<b>5,1%</b>	<b>7,8%</b>	<b>9.706</b>	<b>5,0%</b>	<b>8,0%</b>

### Valutarisici

Valutarisici relaterer sig til selskabets likviditetsplaceringer i bankindestående, værdipapirer samt tilgodehavende rådgivningshonorarer i valuta.

Der anvendes valutaterminsforretninger til afdækning af visse positioner.

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

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 21 fortsat

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

Selskabets valutarisici fremgår af følgende tabel:

Valutarisici	31.12.2024	31.12.2023
Valutarisici (1.000 kr.) *)	1.801	1.871
I procent af ultimo egenkapital	1,0%	1,0%
I procent af ultimo kapitalgrundlag	1,5%	1,5%

\*) Ændring på 2,25 % for EUR og 15 % for øvrige valutaer (2022: 15%).

### Modpartsrisici

Selskabets børsområde handler dagligt på vegne af kunder og til egenbeholdningen. Modparten i disse handler er derfor andre børsmodparter/markedsdeltagere og/eller kunder. Indgåelse af handler i børsområdet er begrænset til udelukkende at være spothandler. Handel med børsnoterede afledte finansielle instrumenter foretages i begrænset omfang og udelukkende til egenbeholdningen.

Selskabet har en beskedent modpartsrisiko på valutaterminsforretninger, der er anvendt til valutaafdækning af visse fordringer i valuta.

### Kreditrisici

Selskabets kreditrisici relaterer sig til tilgodehavender hos kunder samt markeds- og likviditetsmæssige dispositioner. Selskabets 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 kredit-eksponering for selskabet.

Selskabets 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.

### Rapportering og overvågning af risici

Selskabets finansielle positioner registreres i et børshandelssystem for de aktiviteter, der foregår i Markets-regi, samt et standardporteføljesystem for de egenpositioner, der ikke er relateret til Markets' handelsaktiviteter.

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.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTE 21 fortsat

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 økonomi-system. Afstemningerne omfatter registrering af handlerne mod de forretninger, som afvikles, og mod selskabets depoter i eksterne banker samt bankkonti.

Herudover foretages periodisk kontrol af priserne på de positioner, som selskabet 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 selskabets Markets-aktiviteter. Denne rapportering tilgår børsområdet og selskabets direktion.

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

Baseret på oplysninger fra handelssystemet, porteføljestyringsystemet samt egne udtræk fra økonomisystemet rapporterer Regnskab & Risikostyring løbende til selskabets direktion om de samlede markeds- og kreditrisici samt selskabets likviditet. Kvartalsvist rapporteres der til bestyrelsen.

# PÅTEGNINGER

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Fondsmæglerselskabet Maj Invest 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 giver et retvisende billede af fondsmæglerselskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt resultatet.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i fondsmæglerselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som fondsmæglerselskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

## DIREKTION

København, den 10. marts 2025

*Jeppé Christiansen*  
Administrerende direktør

*Marianne Settnes*  
Direktør

*Jens Aaløse*  
Direktør, managing partner

## BESTYRELSE

København, den 10. marts 2025

*Henrik Parkhøj*  
Formand

*Jørgen Tang-Jensen*

*Gitte Lillelund Bech*

*Karsten Dybvad Dalsjö*

*Søren Krag Jacobsen*  
Medarbejdervalgt

*Kirsten Slot*  
Medarbejdervalgt



# PÅTEGNINGER

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2024, der omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og –aktiviteter.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2024 i overensstemmelse med lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og –aktiviteter.

### 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 årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### *Uafhængighed*

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

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

# PÅTEGNINGER

## Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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 årsregnskabet.

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 årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling 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 revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 årsregnskabet 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 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 årsregnskabet 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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.

# PÅTEGNINGER

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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 fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter. 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

FONDSMÆGLERSELSKABET  
MAJINVEST A/S  
Gammeltorv 18  
1457 København K  
Tlf. 33 38 73 00  
[majinvest.com](http://majinvest.com)