

Erhvervsstyrelsen  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø

26. marts 2025  
DHE

Vedhæftede årsrapport 2025 er dags dato godkendt på den ordinære generalforsamling.

Med venlig hilsen

  
Marianne Settnes

Dirigent

---

MAJ INVEST EQUITY A/S

# ÅRSRAPPORT 2025

CVR-NR. 28 71 66 48

---

MAJ  
INVEST

## INDHOLDSFORTEGNELSE

## LEDELSESBERETNING

### LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	2
Overblik	3
Forretningsmæssig udvikling	3
Økonomiske resultater og nøgletal	4
Usikkerhed ved indregning og måling	5
Væsentlige risici	5
Efterfølgende begivenheder	5
Femårsoversigt med hoved- og nøgletal	6
Ledelsesforhold	7
Lønpolitik og -praksis	7
Bæredygtige valg	7
Forventninger til 2026	7
Ledelseshverv	8

### ÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	10
Balance	11
Egenkapitalopgørelse	12
Noter	13

### PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	29
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	30

### Selskabsoplysninger

#### Maj Invest Equity A/S

Gammeltorv 18  
1457 København K  
Telefon 33 38 73 00  
Telefax 33 38 73 10  
CVR-nr. 28 71 66 48  
Hjemstedskommune: København  
www.majinvest.com

#### Bestyrelse

Henrik Parkhøj, formand  
Jørgen Tang-Jensen  
Gitte Lillelund Bech  
Karsten Dybvad Dalsjö  
Astrid Haug

#### Direktion

Jeppe Christiansen, administrerende direktør  
Marianne Settnes, direktør

#### Revisor

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
Dirch Passers Allé 36  
2000 Frederiksberg

# LEDELSESBERETNING

## Overblik

Maj Invest Equity A/S er manager for alternative investeringsfonde inden for investeringsstrategierne Minorities, Financial Inclusion samt Dansk Private Equity.

Årets resultat udgør 20,8 mio. kr. før skat og 15,5 mio. kr. efter skat og ligger over forventningerne i seneste årsrapport. Afvigelsen kan primært henføres til lavere omkostninger til personale og administration.

Der blev i 2025 foretaget to salg og et køb i Dansk Private Equity samt to køb i Minorities & Energy Transition.

Der blev gennemført nye closings i både Maj Invest Minorities II og Maj Invest Energy Transition I, hvilket har bidraget til udviklingen i selskabets forvaltede aktiver som ligeledes har været påvirket af volatile valutakurser.

Resultatet i 2025 følger den tidligere udmelding i halvårsrapporten.

Den samlede formue under forvaltning udgør 13,2 mia. kr.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at der udloddes et udbytte på 8 mio. kr. Den resterende del af resultat foreslås overført til næste år.

## Forretningsmæssig udvikling

Inden for Minorities rådgiver Maj Invest Equity fonde, hvor der foretages minoritetsinvesteringer i virksomheder med vækstpotentiale.

Financial Inclusion fokuserer på investeringer inden for finansiel inklusion i Asien.

Dansk Private Equity rådgiver om investeringer i små og mellemstore danske virksomheder med fokus på aktivt ejerskab og partnerskab med ledelse og medinvestorer.

### Udviklingen i AuM for Private Equity

AuM inden for Private Equity har over de seneste fem år haft en stigende udvikling.

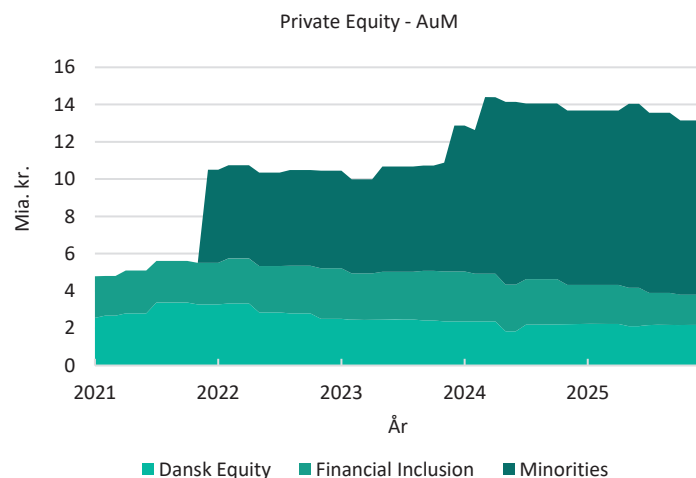
Væksten har særligt været båret af fondene inden for Minorities, som siden 2022 har udgjort den største del af den samlede AuM.

# LEDELSESBERETNING

## Forretningsmæssig udvikling (fortsat)

I 2026 forventes AuM at stige yderligere som følge af etablering af nye fonde inden for Minorities området.

Figuren nedenfor viser udviklingen i AuM fordelt på fondstyper.



## Økonomiske resultater og nøgletal

Maj Invest Equity A/S realiserede i 2025 et resultat før skat på 20,8 mio. kr. Resultatet er lavere end 2024, hvor årets resultat var ekstraordinært påvirket af indregning af carried interest på 28,7 mio. kr. Der er indregnet carried interest i 2025 for 1,5 mio. kr.

Netto gebyr- og provisionsindtægter udgjorde 65,6 mio. kr., hvilket er på niveau med året før. Udviklingen er primært drevet af gennemførte closings i fonde. Driftsomkostningerne udgjorde -48,6 mio. kr. og er lidt lavere end 2024.

Egenkapitalforrentningen udgjorde 71 pct. før skat og 53 pct. efter skat, hvilket afspejler et fortsat tilfredsstillende afkast på den investerede kapital.

Kapitalprocenten udgjorde 167 pct., hvilket giver en komfortabel margin til de gældende kapitalkrav.

Ved udgangen af 2025 udgjorde egenkapitalen 29,5 mio. kr., balancesummen 72,2 mio. kr., og selskabet rådgav 9 fonde med en samlet formue under forvaltning på 13,2 mia. kr.

# LEDELSESBERETNING

## Usikkerhed ved indregning og måling

Maj Invest Equity A/S' væsentligste risiko ved indregning og måling vedrører værdiansættelsen af private equity investeringer samt indregning af carried interest.

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

## Væsentlige risici

Maj Invest Equity A/S agerer i et marked med en række væsentlige risici og usikkerheder, der håndteres gennem en struktureret risikostyringsproces.

### Markedsrisici:

Selskabets management honorarer kan påvirkes af valutaudsving som følge af selskabets aktiviteter. Placering af kapitalgrundlag er påvirket i mindre grad af renteudsving.

### Operationelle risici:

Carried interest og performance fees udgør væsentlige, men resultatvariable indtjeningskilder, idet indtjeningen er afhængig af realiserede afkast og derfor kan variere betydeligt fra år til år.

### Regulatoriske risici:

Øgede krav til rapportering og compliance kan påvirke både omkostningsniveau og operationel fleksibilitet.

### Likviditetsrisici:

Selskabet har en forsigtig tilgang til likviditetsstyring og sikrer, at der er tilstrækkelige midler til at dække forpligtelser og investeringsmuligheder. Management honorarer udgør en stabil pengestrøm, men uforudsete udgifter kan opstå i forbindelse med fondenes drift.

Likviditetsplaceringen sker i overensstemmelse med bestyrelsens retningslinjer for investeringsrammer.

For nærmere beskrivelse af risici henvises til note 25.

## Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen, der væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten for 2025.

## LEDELSESBERETNING

### Femårsoversigt med hoved- og nøgletal for Maj Invest Equity A/S

Mio. kr.	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Resultatopgørelse</b>					
Netto gebyr- og provisionsindtægter	65,6	65,2	50,0	43,2	45,7
Andre driftsindtægter	1,5	3,1	3,2	4,1	4,8
Udgifter til personale og administration	(48,6)	(49,7)	(46,7)	(45,1)	(40,9)
Øvrige omkostninger*	(0,1)	(0,2)	(0,4)	(0,4)	(0,2)
Finansielle poster og kursreguleringer	2,4	29,6	2,4	55,5	21,6
Skat	(5,3)	(5,7)	(2,3)	(0,7)	(2,0)
<b>Årets resultat</b>	<b>15,5</b>	<b>42,3</b>	<b>6,2</b>	<b>56,6</b>	<b>28,9</b>
<b>Balance</b>					
Egenkapital	29,5	29,0	26,7	24,5	47,9
Aktiver i alt	73,6	78,4	74,8	65,9	82,9
<b>Nøgletal m.v.</b>					
Kapitalprocent	175%	191%	196%	217%	229%
Egenkapitalforrentning før skat	71%	172%	33%	158%	85%
Egenkapitalforrentning efter skat	53%	152%	24%	156%	79%
Antal fonde under forvaltning	10	11	8	7	7
Formue under administration (i mio. kr.)	13.152	13.677	14.872	10.447	10.509

\*Af- og nedskrivninger, andre driftsudgifter og resultat fra tilknyttede virksomheder.

# LEDELSESBERETNING

## Ledelsesforhold

### Ledelsesorganer og governance

Maj Invest Equity A/S' ledelse består af en bestyrelse og en direktion. Bestyrelsen har fem medlemmer med bred erfaring inden for investering, risikostyring og governance.

## Lønpolitik og –praksis

Maj Invest Equity A/S lønpolitik er designet til at sikre en balanceret og ansvarlig aflønning, som understøtter strategi og langsigtet værdiskabelse. Lønpolitikken omfatter alle medarbejdergrupper og sikrer, at aflønning er i overensstemmelse med gældende lovgivning.

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

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

## Bæredygtige valg

Maj Invest Equity A/S integrerer bæredygtighed i sine investeringsstrategier for at sikre langsigtet værdiskabelse. Selskabet arbejder systematisk med ESG-forhold og ansvarlige investeringer, hvor fokusområderne omfatter klima-indsatser, ressourceeffektivitet og social inklusion.

## Forventninger til 2026

Maj Invest Equity A/S forventer i 2026 et fortsat positivt resultat. Resultatet før skat forventes at ligge i intervallet 20–30 mio. kr.

Forventningen er primært baseret på en stabil indtjening fra den eksisterende portefølje af fonde, herunder løbende managementhonorarer, som opkræves forud, samt forventede nye closings inden for Minorities-området. Dette bidrager samlet set til en relativt høj grad af forudsigelighed i den underliggende indtjening.

Årets resultat kan dog variere som følge af en række forhold, herunder timing og omfang af exits i porteføljevirksomheder, udsving i valutakurser, makroøkonomiske forhold samt usikkerhed forbundet med fondenes kapitalrejsning. Resultatafhængige honorarer kan desuden alene indregnes, når betingelserne herfor er opfyldt. Der knytter sig derfor væsentlig usikkerhed til forventningerne.

# LEDELSESBERETNING

## Ledelseshverv

### Bestyrelsens ledelseshverv

#### Henrik Parkhøi

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	Bestyrelsesformand
Maj Invest Holding A/S	Bestyrelsesformand
Maj Invest Equity A/S	Bestyrelsesformand
Maj Bank A/S	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest South America S.A. (solvent likvidation)	Bestyrelsesmedlem
Det Kgl. Vajsenhus	Medlem af kuratel

#### Jørgen Tang-Jensen

Tænketanken Europa	Bestyrelsesformand
Rockwool A/S	Bestyrelsesnæstformand
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest Equity A/S	Bestyrelsesmedlem
VKR Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Villum Fonden	Bestyrelsesmedlem

#### Gitte Lillelund Bech

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest Equity A/S	Bestyrelsesmedlem
Finansiel Stabilitet	Bestyrelsesmedlem
Port of Aalborg A/S	Bestyrelsesmedlem
LillelundBech ApS	Adm. direktør

### Bestyrelsens ledelseshverv

#### Karsten Dybvad Dalsjö

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest Equity A/S	Bestyrelsesmedlem
Lone Dybkjær Fonden	Bestyrelsesmedlem
Fonden Den Nordatlantiske Brygge	Bestyrelsesmedlem
Tænketanken Ny Verden	Bestyrelsesmedlem
AL Sydbank A/S	Observatør/bestyrelsesmedlem

#### Astrid Haug

Afkobling 2030	Forperson
Fælleshaven A/S	Næstforperson
Nørrebro Teater	Næstforperson
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest Equity A/S	Bestyrelsesmedlem
RE-ZIP ApS	Bestyrelsesmedlem
Symbion A/S	Bestyrelsesmedlem
Gubra A/S	Bestyrelsesmedlem
Astrid Haug ApS	Direktør

# LEDELSESBERETNING

## Ledelseshverv

### Direktionens ledelseshverv

#### Jeppe Christiansen

EMLIKA Holding ApS (koncern)**	Bestyrelsesformand
Topsoe A/S	Bestyrelsesformand
JEKC Holding ApS	Bestyrelsesformand
Kirkbi A/S	Bestyrelsesmedlem
Pluto Naturfonden	Bestyrelsesmedlem
Lone Dybkjær Fonden	Bestyrelsesmedlem
A/S United shipping & Trading Company	Bestyrelsesmedlem
Pluto Erhverv ApS	Bestyrelsesmedlem
Climate & Energy Research Institute ApS	Bestyrelsesmedlem
Kraka Economics ApS	Bestyrelsesmedlem
KIRKBI Climate A/S	Bestyrelsesmedlem
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	Adm. direktør
Maj Invest Holding A/S	Adm. direktør
Maj Invest Equity A/S	Adm. direktør
MIEI ApS	Adm. direktør
Danish Microfinance Partners K/S	Øvrige erhverv*
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	Øvrige erhverv*
Maj Invest Equity 5 K/S	Øvrige erhverv*
Maj Invest Equity 6 Triple Bottom Line K/S	Øvrige erhverv*
Maj Invest Minorities I K/S	Øvrige erhverv*
Maj Invest Minorities II K/S	Øvrige erhverv*
Maj Invest Energy Transition I K/S	Øvrige erhverv*

\* Medlem af investeringskomité

\*\*Med tilhørende datterselskab Emlika ApS

### Direktionens ledelseshverv

#### Marianne Settnes

Den Danske Fondsmæglerforening	Bestyrelsesformand
Female Invest ApS	Bestyrelsesformand
Boardmeter ApS	Bestyrelsesformand
Female Invest Inc.	Bestyrelsesformand
Maj Bank A/S	Bestyrelsesmedlem
Kraka Economics ApS	Bestyrelsesmedlem
Pluto Erhverv ApS	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest South America S.A. (solvent likvidation)	Bestyrelsesmedlem
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	Direktør
Maj Invest Holding A/S	Direktør
Maj Invest Equity A/S	Direktør
MIEI ApS	Direktør

# ÅRSREGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE 1. januar – 31. december

1.000 kr.	Note	2025	2024
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Gebyrer og provisionsindtægter	3, 10	102.898	105.368
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	3, 10	(37.333)	(40.175)
<b>Netto gebyrer og provisionsindtægter</b>	9	<b>65.565</b>	<b>65.193</b>
Andre driftsindtægter	4	1.540	3.121
Udgifter til personale og administration	5	(48.576)	(49.706)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	12, 13	(135)	(120)
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	18	18	(99)
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>18.411</b>	<b>18.388</b>
Finansielle indtægter	6, 9, 10	1.328	968
Finansielle omkostninger	7, 9, 10	(447)	(505)
Kursreguleringer	8, 9, 10	1.514	29.176
<b>Resultat før skat</b>		<b>20.806</b>	<b>48.027</b>
Skat	11	(5.339)	(5.724)
<b>Årets resultat</b>		<b>15.467</b>	<b>42.302</b>
<b>ANDEN TOTALINDKOMST</b>			
Omregning af enheder i udenlandsk valuta		0	0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Årets totalindkomst i alt</b>		<b>15.467</b>	<b>42.302</b>
<b>RESULTATDISPONERING</b>			
Foreslået udbytte		8.000	8.000
A conto-udbytte udloddet i regnskabsåret		7.000	34.000
Henlagt til egenkapital under "Lovpligtige reserver"		308	(438)
Henlagt til egenkapital under "Overført resultat"		159	740
<b>I alt anvendt</b>		<b>15.467</b>	<b>42.302</b>

# ÅRSREGNSKAB

## BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2025	31.12.2024
<b>AKTIVER</b>			
Driftsmidler og inventar	13	220	126
<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>		<b>220</b>	<b>126</b>
Tilgodehavende hos forvaltede fonde		2.000	9.608
Udskudte skatteaktiver		19	9
Andre tilgodehavender	14	297	728
Periodeafgrænsningsposter	15	15.427	16.280
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>17.742</b>	<b>26.625</b>
Obligationer til dagsværdi	16	15.356	15.110
Aktier m.v.	17	258	352
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	18	1.094	1.172
<b>Værdipapirer og kapitalandele i alt</b>		<b>16.708</b>	<b>16.634</b>
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	19	38.942	35.010
<b>Likvide beholdninger i alt</b>		<b>38.942</b>	<b>35.010</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>73.613</b>	<b>78.394</b>
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital		11.000	11.000
Valutaomregningsreserve		(5)	2
<i>Andre reserver</i>			
Lovpligtige reserver		375	67
Overført overskud eller underskud		10.098	9.939
Foreslået udbytte		8.000	8.000
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>29.469</b>	<b>29.008</b>
Aktuelle skatteforpligtelser		5.336	5.725
Anden gæld	20	6.715	5.945
Periodeafgrænsningsposter	21	32.093	37.716
<b>Gæld i alt</b>		<b>44.144</b>	<b>49.386</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>73.613</b>	<b>78.394</b>

Noter hvortil der ikke henvises til 1, 2, 22, 23, 24 og 25

# ÅRSREGNSKAB

## EGENKAPITALOPGØRELSE

1.000 kr.

2025	Aktiekapital	Lovpligtige reserver	Valutaomregnings-reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital primo</b>	<b>11.000</b>	<b>67</b>	<b>2</b>	<b>9.939</b>	<b>8.000</b>	<b>29.008</b>
Udbytte for 2024	0	0	0	0	(8.000)	(8.000)
Årets resultat	0	308	0	7.159	8.000	15.467
Anden totalindkomst	0	0	(7)	0	0	(7)
A conto-udbytte 2025	0	0	0	(7.000)	0	(7.000)
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>11.000</b>	<b>375</b>	<b>(5)</b>	<b>10.098</b>	<b>8.000</b>	<b>29.469</b>
<b>2024</b>						
<b>Egenkapital primo</b>	<b>11.000</b>	<b>505</b>	<b>3</b>	<b>9.199</b>	<b>6.000</b>	<b>26.707</b>
Udbytte for 2023	0	0	0	0	(6.000)	(6.000)
Årets resultat	0	(438)	0	34.740	8.000	42.302
Anden totalindkomst	0	0	(1)	0	0	(1)
<b>A conto-udbytte 2024</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(34.000)</b>	<b>0</b>	<b>(34.000)</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>11.000</b>	<b>67</b>	<b>2</b>	<b>9.939</b>	<b>8.000</b>	<b>29.008</b>

Selskabets aktiekapital består af 11.000.000 stk. aktier à kr. 1 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Lovpligtige reserver består af reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode samt valutaomregningsreserve, jf. anvendt regnskabspraksis.

# NOTER

## NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

### GENERELT

Årsrapporten for Maj Invest Equity A/S er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., bekendtgørelse om generelle regler om årsrapport og revision for forvaltere af alternative investeringsfonde samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### Konsolidering

Maj Invest Equity A/S er et 100 pct.-ejet datterselskab af Maj Invest Holding A/S og indgår i koncernregnskabet for Maj Invest Holding A/S. Maj Invest Equity A/S har som følge heraf valgt ikke at aflægge koncernregnskab, jævnfør § 163 i bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

### Indregning og måling

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

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

## NOTE 1 fortsat

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.

# NOTER

## NOTE 1 fortsat

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

Valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Valutakursreguleringer af enheder i udenlandsk valuta indregnes under anden totalindkomst.

### Koncerninterne transaktioner

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

## RESULTATOPGØRELSEN

### Administrationsgebyrer

Administrationsgebyrer vedrører rådgivningshonorarer, der relaterer sig til de alternative investeringsfonde, som rådgives.

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

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

## NOTE 1 fortsat

### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter administrationshonorarer vedrørende de forvaltede alternative investeringsfonde. Andre driftsindtægter periodiseres, i takt med at de optjenes, og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

### Udgifter til personale og administration

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

### Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger periodiseres og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

## NOTER

### NOTE 1 fortsat

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

#### 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".

#### 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. Skatteeffekten af sambeskatningen fordeles på såvel overskud som underskud i de konsoliderede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

### NOTE 1 fortsat

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 udignes. Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske enhed.

### AKTIVER

#### Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver består af it-software og 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:

- It-software: 36 måneder

# NOTER

## NOTE 1 fortsat

### Materielle aktiver

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

- It-hardware: 36 måneder

### Tilgodehavender hos forvaltede fonde

Tilgodehavender hos forvaltede fonde, der først forfalder efter regnskabsperiodens udløb, optages som tilgodehavender hos forvaltede fonde.

### Andre tilgodehavender

Indtægter, der først forfalder efter regnskabsperiodens udløb, samt tilgodehavende renter optages som andre tilgodehavender. 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.

### Periodeafgrænsningsposter

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

## NOTE 1 fortsat

### 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 tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode. Den forholdsmæssige ejerandel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet, indregnes under posten kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

## NOTER

### NOTE 1 fortsat

Den regnskabsmæssige værdi reguleres løbende med selskabets andel af dattervirksomhedernes resultat efter skat samt øvrige reguleringer, der indregnes direkte på egenkapitalen.

#### Tilgodehavender hos kreditinstitutter

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

### PASSIVER

#### 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.

Den samlede nettoopskrivning henlægges via overskudsdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode under egenkapitalens lovpligtige reserver.

Reserven reduceres med udbyttebetalinger fra dattervirksomheder reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

### NOTE 1 fortsat

Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder indregnes under anden totalindkomst og akkumuleres i valutaomregningsreserven under lovpligtige reserver. Valutaomregningsreserven opløses ved afhændelse eller afvikling af den pågældende udenlandske enhed.

#### Anden gæld

Anden gæld måles til nettorealiseringsværdi.

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

#### Periodeafgrænsningsposter

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

## NOTER

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

1.000 kr.	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Resultatopgørelse</b>					
Netto gebyr- og provisionsindtægter	65.565	65.193	50.035	43.245	45.661
Andre driftsindtægter	1.540	3.121	3.173	4.053	4.761
Udgifter til personale og administration	(48.576)	(49.706)	(46.659)	(45.069)	(40.945)
Øvrige omkostninger*	(118)	(220)	(433)	(445)	(199)
Resultat før finansielle poster	18.411	18.388	6.116	1.784	9.277
Finansielle poster og kursreguleringer	2.395	29.639	2.405	55.467	21.647
Skat	(5.339)	(5.724)	(2.320)	(691)	(2.010)
<b>Årets resultat</b>	<b>15.467</b>	<b>42.302</b>	<b>6.200</b>	<b>56.561</b>	<b>28.914</b>
<b>Balance</b>					
Egenkapital	29.469	29.008	26.707	24.507	47.941
Aktiver i alt	73.613	78.394	74.751	65.857	82.903
<b>Nøgletal m.v.</b>					
Kapitalprocent	175%	191%	196%	217%	229%
Egenkapitalforrentning før skat	71%	172%	33%	158%	85%
Egenkapitalforrentning efter skat	53%	152%	24%	156%	79%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	25	25	22	22	19
Antal fonde under forvaltning	10	11	8	7	7
Formue under administration (mio. kr.):	13.152	13.677	14.872	10.447	10.509

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

Kapitalprocent er beregnet som kapitalgrundlag divideret med det maksimale lovmæssige kapitalkrav.

Hoved- og nøgletal beskrives i Ledelsesberetningens afsnit "Økonomiske resultater og nøgletal".

\*Af- og nedskrivninger, andre driftsudgifter og resultat fra tilknyttede virksomheder.

## NOTER

1.000 kr.	2025	2024	1.000 kr.	2025	2024
<b>NOTE 3 Administrationsgebyrer</b>			<b>NOTE 5 Udgifter til personale og administration</b>		
Maj Invest Equity 5 K/S	24.681	24.312	Bestyrelse, fast vederlag	(884)	(784)
Maj Invest Equity 6 K/S	9.744	4.089	<b>Bestyrelse i alt</b>	<b>(884)</b>	<b>(784)</b>
Maj Invest Minorities I K/S	26.093	27.644	Direktion, fast løn	(4.048)	(7.133)
Maj Invest Minorities II K/S	11.795	7.831	Direktion, variabel løn	(9)	0
Maj Invest Energy Transition I K/S	8.767	6.008	<b>Direktion i alt</b>	<b>(4.057)</b>	<b>(7.133)</b>
Maj Invest Energy Transition Annex Fund K/S	250	128	Risikotagere, fast løn	(7.266)	(8.543)
Danish Microfinance Partners K/S	0	1.579	Risikotagere, variabel løn	(111)	(331)
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	7.234	8.836	<b>Øvrige risikotagere i alt</b>	<b>(7.377)</b>	<b>(8.874)</b>
Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S	14.334	24.940	Lønninger	(18.763)	(14.866)
<b>I alt modtagne administrationsgebyrer</b>	<b>102.898</b>	<b>105.368</b>	Pensioner	(2.459)	(2.089)
Maj Invest Equity 5 K/S	(12.340)	(12.156)	Udgifter til social sikring og lønsumsafgifter	(4.549)	(5.091)
Maj Invest Equity 6 K/S	(4.872)	(2.045)	<b>Øvrige medarbejdere i alt</b>	<b>(25.771)</b>	<b>(22.046)</b>
Maj Invest Minorities I K/S	(5.219)	(5.529)	Personaleudgifter	(38.090)	(38.837)
Maj Invest Minorities II K/S	(2.359)	(1.566)	Øvrige administrationsudgifter	(10.487)	(10.869)
Maj Invest Energy Transition I K/S	(1.753)	(1.202)	<b>Udgifter til personale og administration i alt</b>	<b>(48.576)</b>	<b>(49.706)</b>
Danish Microfinance Partners K/S	0	(790)	<b>Antal beskæftigede</b>		
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	(3.643)	(4.418)	Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede	25	25
Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S	(7.147)	(12.470)	<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>		
<b>I alt afgivne administrationsgebyrer</b>	<b>(37.333)</b>	<b>(40.175)</b>	Lovpligtig revision af årsregnskabet	(62)	(61)
<b>I alt netto administrationsgebyrer</b>	<b>65.565</b>	<b>65.193</b>	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	(35)	(35)
<b>NOTE 4 Andre driftsindtægter</b>			<b>I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>	<b>(97)</b>	<b>(95)</b>
Danish Microfinance Partners K/S	0	175			
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	1.540	2.945			
<b>I alt andre driftsindtægter</b>	<b>1.540</b>	<b>3.121</b>			

## NOTER

### NOTE 5 fortsat

Antal personer inkl. fratrådte: Bestyrelse 5 (2024: 8), direktion 3 (2024: 3), andre væsentlige risikotagere 10 (2024: 9).

Bestyrelsens og direktionens sammensætning er anført i afsnittet *Ledelseshverv*.

Maj Invest Equity A/S har ingen pensionsforpligtelser.

Oplysninger om lønpolitik og aflønning for bestyrelse, direktion og andre væsentlige risikotagere offentliggøres på selskabets hjemmeside: <https://majinvest.com/da/juridisk-information/mie>

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

	Jeppe Christiansen	Marianne Settnes
2025	Carried interest	Carried interest
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	+	+
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	+	+

	Jeppe Christiansen	Marianne Settnes	Jens Aaløse
2024	Carried interest	Carried interest	Carried interest
Maj Invest Equity 4 K/S	+	+	+
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	+	+	-
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	+	+	+

## NOTER

1.000 kr.	2025	2024	1.000 kr.	2025	2024
<b>NOTE 6 Finansielle indtægter</b>			<b>NOTE 9 Aktivitetsopdeling på forretningsområder</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	276	822	<b>Netto administrationsgebyrer</b>		
Obligationer	160	146	Equity DK	17.212	14.201
Øvrige	892	0	Equity Minorities & Energy Transition	37.574	33.314
<b>I alt finansielle indtægter</b>	<b>1.328</b>	<b>968</b>	Equity Financial Inclusion	10.778	17.678
<b>NOTE 7 Finansielle omkostninger</b>			<b>I alt netto administrationsgebyrer</b>	<b>65.565</b>	<b>65.193</b>
Afgivne gebyrer kreditinstitutter	(93)	(30)	<b>Netto finansielle indtægter</b>		
Afgivne gebyrer øvrige	(1)	0	Treasury	881	463
Øvrige renteudgifter	(353)	(475)	<b>I alt netto finansielle indtægter</b>	<b>881</b>	<b>463</b>
<b>I alt finansielle omkostninger</b>	<b>(447)</b>	<b>(505)</b>	<b>Kursreguleringer</b>		
<b>NOTE 8 Kursreguleringer</b>			Equity DK	1.455	28.666
Obligationer	247	530	Equity Financial Inclusion	(96)	(22)
Aktier m.v.	1.390	28.644	Treasury	155	532
Valuta	(122)	(2)	<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>1.514</b>	<b>29.176</b>
Afledte finansielle instrumenter	0	4	<b>NOTE 10 Geografisk opdeling af aktiviteter</b>		
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>1.514</b>	<b>29.176</b>	Alle selskabets aktiviteter er hjemmehørende i Danmark.		





## NOTER

1.000 kr. 31.12.2025 31.12.2024

### NOTE 20 Anden gæld

Forskellige kreditorer	3.257	2.693
Skyldige renter og provision	352	475
Øvrige passiver	3.106	2.777
<b>I alt anden gæld</b>	<b>6.715</b>	<b>5.945</b>

Mellemværende med tilknyttede virksomheder	2.694	1.021
--	-------	-------

### NOTE 21 Periodeafgrænsningsposter

Forudbetalte forvaltningshonorarer	32.093	37.716
<b>I alt periodeafgrænsningsposter</b>	<b>32.093</b>	<b>37.716</b>

### NOTE 22 Eventualforpligtelser

Tilsagn om investering i kapitalfonde	118	147
<b>Eventualforpligtelser i alt</b>	<b>118</b>	<b>147</b>

### Andre forpligtende aftaler

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med moderselskabet, Maj Invest Holding A/S, samt søsterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Bank A/S og hæfter solidarisk herfor.

Selskabet indgår i sambeskatning med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark.

### NOTE 22 Fortsat

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.

### NOTE 23 Kapitalgrundlag

Selskabets kapitalgrundlag er opgjort i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og opfylder både kravet om 25 pct. af foregående års faste omkostninger og kapitalkravet bestående af en startkapital på 125.000 EUR med tillæg af 0,02 pct. af den del af de forvaltede alternative investeringsfondsporteføljer, der overstiger 250 mio. EUR.

Minimumskapitalkravet omfatter endvidere et risikotillæg vedrørende erstatningsansvar som følge af pligtforsømmelse.

## NOTER

1.000 kr. 31.12.2025 31.12.2024

### NOTE 23 Kapitalgrundlag

Egenkapital	29.469	29.008
<b>I alt egentlig kernekapital før primære fradrag</b>	<b>29.469</b>	<b>29.008</b>

#### Primære fradrag

Foreslået udbytte	(8.000)	(8.000)
Udskudte aktiverede skatteaktiver	(19)	(9)
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	(16)	(15)
<b>I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag</b>	<b>21.434</b>	<b>20.984</b>

<b>I alt justeret kapitalgrundlag</b>	<b>21.434</b>	<b>20.984</b>
---------------------------------------	---------------	---------------

#### Kapitalkrav

Lovmæssigt kapitalkrav	12.260	10.968
Aktuelt kapitalgrundlag	21.434	20.984
Kapitaloverdækning	9.174	10.123

### NOTE 24 Nærtstående parter og ejerforhold

#### Bestemmende indflydelse

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

#### Koncerninterne transaktioner

Der er indgået aftaler vedrørende administrative opgaver med Maj Invest Holding A/S i relation til enkelte private equity-fonde, og udgiften udgjorde 1,5 mio. kr. i regnskabsperioden.

Der er indgået aftaler om rådgivning vedrørende en del af de investeringsmæssige opgaver med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S i relation til private equity-fonde. Udgifterne udgjorde 37,4 mio. kr. i regnskabsperioden.

Selskabet har indgået forvaltningsaftaler med enkelte private equity-fonde. Indtægterne forbundet med disse forvaltningsaftaler udgjorde i regnskabsperioden 52,2 mio. kr.

Ydelserne afregnes på markedsvilkår.

#### Øvrige nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter omfatter bestyrelse og direktion samt disses familiemedlemmer og selskaber, hvori disse har væsentlige interesser.

## NOTER

### NOTE 24 Fortsat

Bestyrelsesmedlemmer, direktionen og/eller nærtstående selskaber deltager som specialkommanditister i en eller flere private equity-fonde, som selskabet er manager for, på samme vilkår som øvrige investorer.

Bestyrelsesmedlemmer samt direktionen og/eller nærtstående selskaber ejer aktier i moderselskabet, Maj Invest Holding A/S.

Selskabet har ikke ydet lån eller stillet pant, kaution eller garantier for nærtstående parter, og der har ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter i perioden.

### Ejerforhold

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

### NOTE 25 Finansielle instrumenter og risici

#### Målsætninger og risikopolitikker

Bestyrelsen og direktionen har fastsat retningslinjer og politikker for de risici, som selskabet kan blive eksponeret overfor. Retningslinjerne omfatter identifikation, styring, kontrol og rapportering af risici og er understøttet af forretningsgange og procedurer.

### NOTE 25 Fortsat

Samlet udgør disse selskabets risikopolitik, som sikrer en løbende vurdering af risici og konsekvenser samt, at selskabets kapital- og likviditetsforhold til enhver tid er i overensstemmelse med lovgivningens krav.

### Markeds- og likviditetsrisici

Selskabets markedsrisici er primært relateret til placering af overskudslikviditet samt honorarer modtaget i valuta. Bestyrelsen har fastsat overordnede rammer for markedsrisiko på de områder, hvor selskabet må agere.

Placering af selskabets likviditet sker inden for bestyrelsesfastsatte beløbsrammer og positivlister for godkendte aktivtyper og finansielle institutioner. Rammerne er fastlagt med henblik på at begrænse markeds- og kreditrisici samt sikre en høj andel af let realiserbare aktiver og et robust likviditetsberedskab.

## NOTER

### NOTE 25 Fortsat

#### Likviditetsrisici

Selskabets likviditet skal til enhver tid være forsvarlig. Der er fastsat rammer for placering af likviditet, herunder maksimal løbetid for aftaleindlån, med henblik på at begrænse likviditetsrisikoen.

Bestyrelsen har endvidere fastsat en likviditetsplan (beredskabsplan) til anvendelse i forbindelse med eventuelle likviditetskriser.

Likviditetsplanen har ikke været anvendt i regnskabsåret.

#### Renterisici

Renterisici opstår som følge af placering af selskabets likviditet i rentebærende værdipapirer. Bestyrelsen har fastsat en maksimal ramme for selskabets renterisiko, og den løbende styring og overvågning sker i overensstemmelse med Finanstilsynets retningslinjer.

Renterisikoen fremgår af nedenstående tabel.

Renterisici	31.12.2025	31.12.2024
<b>Renterisici (1.000 kr.)</b>	<b>481</b>	<b>619</b>
I procent af egenkapital ultimo	1,6%	2,1%
I procent af kapitalgrundlag ultimo	2,2%	2,9%

### NOTE 25 Fortsat

#### Aktierisici

Selskabets aktierisiko vedrører kapitalandele i selskabets egne private equity-fonde samt mindre ejerandele i enkelte udenlandske selskaber etableret til understøttelse af fondenes aktiviteter.

Beholdningen af kapitalandele fremgår af nedenstående tabel.

Aktier m.v.	1.000 kr.	Egenkapital	Kapital grundlag
<b>31.12.2025</b>			
Unoterede aktier	2	0,0%	0,0%
Private Equity-fonde	256	0,9%	1,2%
<b>Aktier m.v. i alt</b>	<b>258</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,2%</b>
<b>31.12.2024</b>			
Unoterede aktier	3	0,0%	0,0%
Private Equity-fonde	349	1,2%	1,7%
<b>Aktier m.v. i alt</b>	<b>352</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,7%</b>

#### Valutarisici

Valutarisici relaterer sig til selskabets likviditetsplaceringer i bankindeståender, tilgodehavende rådgivningshonorarer i valuta samt kapitalandele denomineret i udenlandsk valuta.

Valutarisiko opgøres som summen af absolutte nettopositioner pr. valuta på baggrund af kapitalandelernes udstedelsesvaluta.

Eventuelle underliggende valutarisici i de bagvedliggende investeringer medregnes ikke.

## NOTER

### NOTE 25 Fortsat

Der er fastsat beløbsrammer for valutapositioner, herunder en samlet ramme for EUR og USD samt særskilte rammer for øvrige valutaer. Afledte finansielle instrumenter anvendes udelukkende til afdækning og ikke i spekulationsøjemed.

Som følge af Danmarks fastkurspolitik over for euro vurderes valutarisikoen relateret til EUR som lavere end for øvrige valutaer. EUR indgår dog på linje med øvrige valutaer i selskabets opgørelse, overvågning og kontrol af valutarisiko.

Valutarisici fremgår af nedenstående tabel.

Valutarisici	31.12.2025	31.12.2024
<b>Valutarisici (1.000 kr.) *)</b>	<b>112</b>	<b>1.517</b>
I procent af ultimo egenkapital	0,4%	5,2%
I procent af ultimo kapitalgrundlag	0,5%	7,2%

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

### Kreditrisici

Selskabets kreditrisici relaterer sig primært til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner, herunder indeståender hos finansielle institutioner.

### NOTE 25 Fortsat

Kreditrisikoen er underlagt bestyrelsens fastsatte rammer for modparter og vurderes samlet set som beskeden, både hvad angår enkeltengagementer og samlet eksponering.

For fonde, som selskabet forvalter, betales rådgivningshonorar som udgangspunkt forud. For nyetablerede fonde i opstartsperioden kan honorarbetaling ske bagud, hvilket indebærer en begrænset kreditrisiko.

### Rapportering og overvågning af risici

Selskabets finansielle positioner registreres i et porteføljestyringsystem, som understøtter løbende overvågning og kontrol af risici.

Kontrol, afstemning og bogføring foretages dagligt mod selskabets økonomisystem, depotbank og bankkonti. Herudover foretages periodisk kontrol af værdiansættelsen af selskabets positioner hos eksterne parter.

Regnskab & Risikostyring rapporterer løbende til direktionen om markeds-, kredit- og likviditetsrisici samt udnyttelsen af de fastsatte rammer. Bestyrelsen modtager kvartalsvis rapportering.

# PÅTEGNINGER

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Maj Invest Equity A/S for perioden 1. januar 2025 – 31. december 2025.

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 virksomhedens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt resultatet.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

## DIREKTION

København, den 5. marts 2026

\_\_\_\_\_  
*Jeppe Christiansen*  
Administrerende direktør

\_\_\_\_\_  
*Marianne Settnes*  
Direktør

## BESTYRELSE

København, den 5. marts 2026

\_\_\_\_\_  
*Henrik Parkhøj*  
Formand

\_\_\_\_\_  
*Jørgen Tang-Jensen*  
Medlem

\_\_\_\_\_  
*Gitte Lillelund Bech*  
Medlem

\_\_\_\_\_  
*Karsten Dybvad Dalsjö*  
Medlem

\_\_\_\_\_  
*Astrid Haug*  
Medlem

# PÅTEGNINGER

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i Maj Invest Equity A/S

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Maj Invest Equity A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

#### 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 revisorerets 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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. 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 revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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.

## PÅTEGNINGER

- 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.
- Planlægger og udfører vi revisionen af årsregnskabet for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomheden som grundlag for at udforme en konklusion om årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde. 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 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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

## PÅTEGNINGER

---

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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 5. marts 2026

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
mne28632

Rasmus Berntsen  
statsaut. revisor  
mne35461

# MAJ INVEST

MAJ INVEST EQUITY 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.”

## Jørgen Tang-Jensen

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIE A/S  
Serienummer: 958947c9-063d-4b7b-96ee-54dbccb3b81a  
IP: 77.33.xxx.xxx  
2026-03-06 08:02:26 UTC



## Gitte Lillélund Bech

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIE A/S  
Serienummer: 98bc044f-b02b-4b9d-d67e-8d4bffc02bc  
IP: 87.49.xxx.xxx  
2026-03-06 08:45:44 UTC



## Henrik Parkhøj

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesformand i MIE A/S  
Serienummer: 50bcc6d0-0ed2-424d-9e09-ddb9fea16e4a  
IP: 104.28.xxx.xxx  
2026-03-06 09:04:01 UTC



## Rasmus Berntsen

### Underskriver

På vegne af: Revisor  
Serienummer: 4da33c6f-750c-47e7-bc55-f83bf42db5e4  
IP: 165.225.xxx.xxx  
2026-03-06 09:48:24 UTC



## Lars Rhod Søndergaard

### Underskriver

På vegne af: Revisor  
Serienummer: 30b7573c-d2d0-46ac-bc57-2faebed6e490  
IP: 147.161.xxx.xxx  
2026-03-06 10:27:38 UTC



## Marianne Settnes

### Underskriver

På vegne af: Direktør i MIE A/S  
Serienummer: b8dd3b95-ee2c-4cb3-9838-f15c2f568bda  
IP: 217.63.xxx.xxx  
2026-03-06 10:56:34 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrivne 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. For mere information om Penneos kvalificerede tillids tjenester, se <https://eu1.penneo.com>.

**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 validerings tjenester 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.”

## Jeppe Christiansen

### Underskriver

På vegne af: Adm. direktør i MIE A/S  
Serienummer: 244a9e0f-3126-40ba-8569-c9e66fccdb6a  
IP: 217.63.xxx.xxx  
2026-03-08 09:51:04 UTC



## Astrid Haug

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIE A/S  
Serienummer: 669eae4d-3038-4020-b9b3-f2bb06d23f59  
IP: 90.184.xxx.xxx  
2026-03-09 07:28:13 UTC



## Karsten Dybvad Dalsjö

### Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIE A/S  
Serienummer: 0db6e970-90b4-409c-b5c7-079c54ddd6b6  
IP: 217.74.xxx.xxx  
2026-03-09 07:48:47 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrivne 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. For mere information om Penneos kvalificerede tillidstjenester, se <https://eu1l.penneo.com>.

### 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 validerings tjenester for digitale underskrifter.