

Erhvervsstyrelsen
Langelinie Allé 17
2100 København Ø

27. marts 2026
DHE

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

Med venlig hilsen

Marianne Settnes

Dirigent



MAJ INVEST HOLDING A/S

ÅRSRAPPORT 2025

CVR-NR. 28 29 54 80

MAJ
INVEST

INDHOLDSFORTEGNELSE

LEDELSESBERETNING

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	2
Overblik	3
Milepæle for Maj Invest koncernen	4
Vigtige begivenheder i 2025	4
Økonomiske resultater og nøgletal	5
Usikkerhed ved indregning og måling	7
Væsentlige risici	7
Efterfølgende begivenheder	8
Forventninger til 2026	8
Koncernens forretningsaktiviteter	8
Ledelse og ejerforhold	11
Klima og socialt ansvar	12
Ledelseshverv	13

ÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	16
Balance	17
Egenkapitalopgørelse koncern	19
Egenkapitalopgørelse moder	20
Opgørelse over egne aktier	21
Noter	22

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	50
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	51

Selskabsoplysninger

Maj Invest Holding A/S

Gammeltorv 18
1457 København K
Telefon 33 38 73 00
Telefax 33 38 73 10
CVR-nr. 28 29 54 80
Hjemstedskommune: København
www.majinvest.com

Bestyrelse

Henrik Parkhøi, formand
Jørgen Tang-Jensen
Gitte Lillelund Bech
Karsten Dybvad Dalsjö
Astrid Haug
Kirsten Slot (medarbejdervalgt)
Peter Busk (medarbejdervalgt)
Gustav Bundgaard Smidth (medarbejdervalgt)

Direktion

Jeppe Christiansen, administrerende direktør
Marianne Settnes, direktør

Revisor

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg

LEDELSESBERETNING

Overblik

Årets resultat for Maj Invest koncernen

Koncernens resultat før skat udgjorde i 2025 94 mio. kr., hvilket er bedre end senest udmeldte forventning på 85 mio. kr. Til sammenligning udgjorde resultatet før skat 206 mio. kr. året før.

Koncernresultatet og de væsentligste bevægelser heri er nærmere beskrevet i afsnittet Økonomiske resultater og nøgletal.

Om Maj Invest koncernen

Maj Invest Holding A/S er et finansielt moderselskab i en koncern med aktiviteter inden for kapitalforvaltning, private equity, bankvirksomhed og økonomisk analyse. Forretningsområderne drives under en fælles strategi med fokus på langsigtede investeringer, vidensbaserede investeringsbeslutninger, aktivt ejerskab og tilhørende rådgivning.

Væsentlige datterselskaber

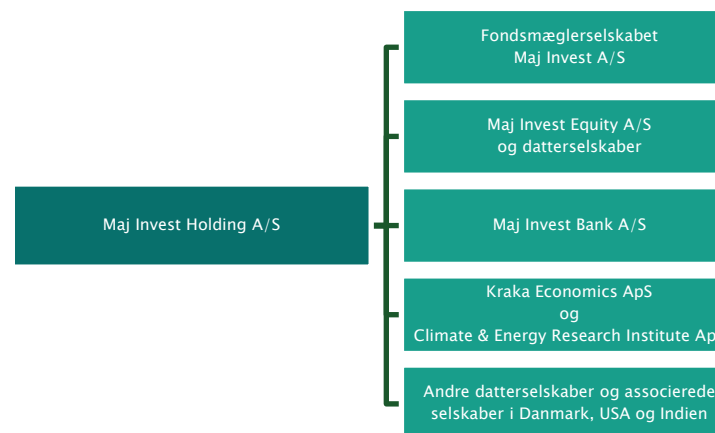
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S tilbyder kapitalforvaltning og investeringsrådgivning til institutionelle og professionelle investorer.

Maj Invest Equity A/S er manager af alternative investeringsfonde inden for tre investeringsstrategier: Minorities, Financial Inclusion og Dansk Private Equity.

Maj Invest Bank A/S fokuserer på investeringsrådgivning og investeringsprodukter, som kan være et supplement til kundernes primære bank. Banken tilbyder rådgivning og investering knyttet til opsparing og langsigtet placering af kapital.

Kraka Economics ApS udarbejder uafhængige, vidensbaserede økonomiske analyser for private og offentlige aktører.

Koncerndiagram Maj Invest



Se mere om Maj Invest:

<https://www.majinvest.com/da#Organisation>

LEDELSESBERETNING

Overblik (fortsat)

Forretningsmæssig udvikling

Koncernen har i perioden videreført investeringer i teknologi, analysemodeller, produktudvikling og markedsføring med henblik på at understøtte den langsigtede forretningsudvikling. Disse investeringer forventes at fortsætte i de kommende år.

Indsatsen har i 2025 været rettet mod lanceringen af nye afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest og fonde samt markedsføring med henblik på at øge kendskabet til Maj Invest og understøtte koncernens langsigtede vækststrategi.

Vigtige begivenheder i 2025

Maj Invest-koncernen har i 2025 gennemført en række initiativer, der har styrket koncernens forretningsområder og position i markedet. Disse initiativer har allerede i 2025 haft en positiv effekt på koncernens position indenfor investeringsforeningsmarkedet.

De væsentligste begivenheder omfatter:

- Lancering af nye UCITS ETF'er, herunder Guld, Sølv & Miner
- Lancering af Maj Invest Funds Emerging Markets Value
- Maj Invest Equity A/S har gennemført nye closings i Minorities II og Energy Transition I
- Etablering af Climate & Energy Research Institute i Kraka regi

Milepæle for Maj Invest koncernen

2005	Etablering af Fondsmæglerselskabet Maj Invest. Etablering af Investeringsforeningen Maj Invest og den første danske private equity-fond.
2010	Etablering af den første private equity-fond inden for mikrofinansiering.
2015	Etablering af Maj Invest Bank.
2017	Registrering i USA (SEC) samt hos de canadiske myndigheder.
2019	Etablering af to fonde i USA.
2021	Etablering af forretningsaktiviteten Minorities og den første Minorities-fond.
2024	Opkøb af Kraka Economics ApS og lancering af 4 nye ETF produkter.
2025	Lancering af yderligere ETF produkter samt stiftelse af Climate & Energy Research Institute ApS.

LEDELSESBERETNING

Økonomiske resultater og nøgletal

Koncernen

Koncernen har i 2025 realiseret et resultat før skat på 94 mio. kr. (2024: 206 mio. kr.). Årets resultat efter skat blev 64 mio. kr. (2024: 157 mio. kr.), hvilket vurderes tilfredsstillende set i lyset af markedsforholdene. Faldet skyldes især, at der i 2024 blev indtægtsført knap 29 mio. kr. i carried interest fra en private equity fond. I 2025 blev resultatet påvirket af et realiseret tab på en treasury investering på 15 mio. kr. samt øgede personale- og administrationsomkostninger, herunder som følge af investeringer i fremtidig vækst.

Resultatet før skat er bedre end senest udmeldte forventning om et overskud før skat på 85 mio. kr. Afvigelsen kan primært henføres til markedsværdireguleringer med positiv effekt på koncernens gebyrindtægter.

Netto rente- og gebyrindtægter udgjorde 387 mio. kr. (2024: 433 mio. kr.), mens kursreguleringer var -0,4 mio. kr. (2024: 29 mio. kr.).

Udgifter til personale og administration udgjorde 289 mio. kr. (2024: 269 mio. kr.), Personaleudgifter udgør hovedparten af de samlede omkostninger, men udviklingen er deslige påvirket af øget markedsføringsindsats og inflation.

Afkastningsgrad (ROA) var 6 pct. mod 12 pct. året før, og egenkapitalforrentning efter skat udgjorde 18 pct. mod 42 pct.

Balancen viste samlede aktiver på 1.090 mio. kr. ultimo 2025 mod 1.271 mio. kr. ultimo 2024. Egenkapitalen var 346 mio. kr. mod 374 mio. kr. ved årets begyndelse. Faldet skyldes primært udlodning af udbytte og periodens lavere resultat.

Kapitalforhold og solvens

Koncernens kapitalstruktur er fortsat god med en kapitalprocent på 21 pct., (2024: 22 pct.), hvilket er en betydelig overdækning i forhold til minimumskravet.

LEDELSESBERETNING

Økonomiske resultater og nøgletal (fortsat)

Maj Invest Holding A/S

Moderselskabet opnåede et resultat før skat på 56 mio. kr. (2024: 155 mio. kr.). Faldet skyldes lavere bidrag fra tilknyttede og associerede selskaber. Hertil kommer et tab på 15 mio. kr. relateret til en treasury investering.

Netto rente- og gebyrindtægter udgjorde -3 mio. kr. (2024: 10 mio. kr.), mens kursreguleringer beløb sig til -12 mio. kr. (2024: -8 mio. kr.).

Balancen udgjorde 516 mio. kr. ultimo 2025 (2024: 506 mio. kr.) og egenkapitalen udgjorde 346 mio. kr. mod 374 mio. kr. i 2024.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at der udloddes et udbytte på 1,40 kr. pr. aktie á 1 kr. svarende til årets resultat. Selskabet udloddede i august 2025 et aconto udbytte på 0,40 kr. Det samlede udbytte for regnskabsåret 2025 er 1,80 kr.

Der henvises til 5-årsoversigten i Note 2 for yderligere oplysninger om økonomiske resultater og nøgletal.

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Resultat før skat udgjorde 123 mio. kr. (2024: 165 mio. kr.). Resultatet er primært drevet af gebyrindtægter fra kapitalforvaltning og investeringsrådgivning. Bestyrelsen har besluttet at udlodde årets resultat på 90 mio. kr., hvoraf 38 mio. kr. blev aconto udloddet i august 2025.

Maj Invest Equity A/S

Resultat før skat udgjorde 21 mio. kr. (2024: 48 mio. kr.). Resultatet er på niveau med 2024, når der korrigeres for carried interest. Bestyrelsen har besluttet at udlodde årets resultat på 15 mio. kr., hvoraf 7 mio. kr. blev aconto udloddet i august 2025.

Maj Invest Bank A/S

Resultat før skat udgjorde -0,9 mio. kr. (2024: -1,4 mio. kr.). Forbedringen afspejler stigende netto rente- og gebyrindtægter.

Kraka Economics ApS

Resultatet før skat udgjorde 0,4 mio. kr. i 2025 (2024: 2,9 mio. kr.).

LEDELSESBERETNING

Usikkerhed ved indregning og måling

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

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

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

Goodwill vedrører købet af Kraka Economics ApS i 2024. Der er i 2025 foretaget nedskrivningstest, som ikke viste nedskrivningsbehov.

Der har ikke være usædvanlige forhold i regnskabsåret, der har påvirket indregning eller måling.

Væsentlige risici

Maj Invest Holding A/S er moderselskab i en finansiell koncern og er som sådan eksponeret mod en række risici, der kan påvirke koncernens indtjening, kapitalgrundlag og finansielle stilling. Bestyrelse og direktion har fastlagt overordnede rammer for risikostyring, og koncernens risici overvåges og styres løbende i henhold til fastlagte politikker og retningslinjer.

Koncernens væsentligste risici omfatter markedsrisiko, likviditetsrisiko, kreditrisiko samt operationel risiko. Markeds- og likviditetsrisici relaterer sig primært til koncernens placering af egenkapital og likviditet, mens kredit- og operationelle risici i overvejende grad opstår i koncernens datterselskaber som led i de respektive forretningsaktiviteter.

Koncernen har en overordnet konservativ risikoprofil. Eksponeringer sker inden for fastsatte rammer, og der foretages løbende overvågning og rapportering til direktion og bestyrelse.

For en nærmere beskrivelse af de enkelte risikokategorier, herunder målsætninger og risikopolitikker, henvises til note 29 Finansielle instrumenter og risici.

LEDELSESBERETNING

Efterfølgende begivenheder

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

Forventninger til 2026

Maj Invest Holding A/S forventer i 2026 et resultat før skat i intervallet 120–140 mio. kr.

Forventningen er baseret på en stabil indtjening fra den eksisterende forretning kombineret med en fortsat stram styring af omkostningsbasen.

Årets resultat kan dog variere som følge af udviklingen på de finansielle markeder, herunder markedsværdireguleringer, valutaudsving og investoradfærd. Koncernens forretningsområders indtjening kan således variere betydeligt, og der knytter sig derfor væsentlig usikkerhed til forventningerne.

Koncernens forretningsaktiviteter

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

Kapitalforvaltning

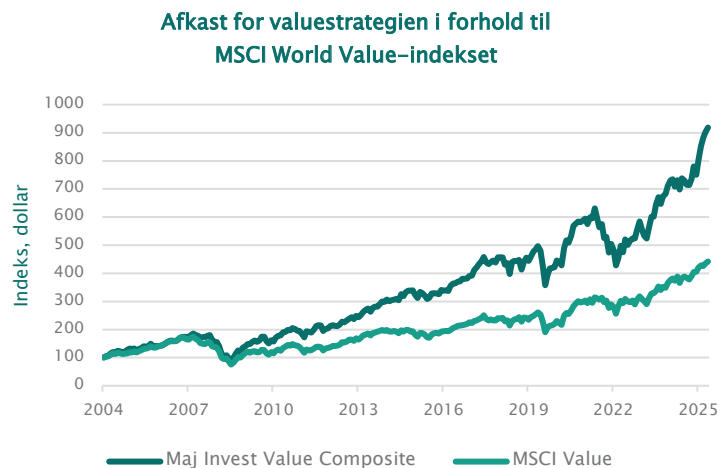
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har fortsat fokus på kapitalforvaltning baseret på en disciplineret og langsigtet investeringsproces. Forretningsmodellen er uændret og tager afsæt i aktiv forvaltning understøttet af analytiske kompetencer, gennemprøvede investeringsmetoder og en struktureret tilgang til risikostyring.

Selskabet tilbyder kapitalforvaltning og investeringsrådgivning til institutionelle og andre professionelle investorer. Maj Invest tilbyder skræddersyede løsninger gennem diskretionære aftaler, investeringsrådgivning og investeringsafdelinger og –fonde.

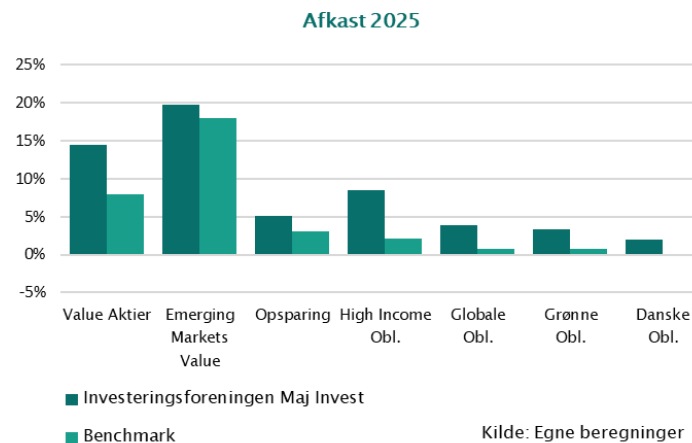
Maj Invests value-strategi har siden 2004 leveret et højere afkast end MSCI World Value-indekset. Grafen viser en langsigtet vækst, hvor strategien særligt siden 2010 har skabt merperformance. Afkastudviklingen har været mere volatil end benchmark, men strategien har over tid givet positive afkast efter perioder med markedsudsving.

LEDELSESBERETNING

Koncernens forretningsaktiviteter (fortsat)



Året 2025 har vist tilfredsstillende afkast på tværs af flere nøgleprodukter, herunder Opsparing, Emerging Markets Value, Value Aktier og obligationsprodukterne.



Maj Invest havde i 2025 stor succes med forvaltning af UCITS ETF'erne og oplevede i løbet af året et nettosalg på samlet set 3.251 mio. kr., heraf et stærkt salg i afdelingen Defence & Cybersecurity. I slutningen af året lancerede Maj Invest endnu en UCITS ETF med investeringer i Guld, Sølv & Miner, der opnåede et solidt nettosalg.

LEDELSESBERETNING

Koncernens forretningsaktiviteter (fortsat)

Private Equity

Maj Invest Equity A/S opererer inden for følgende forretningsområder.

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.

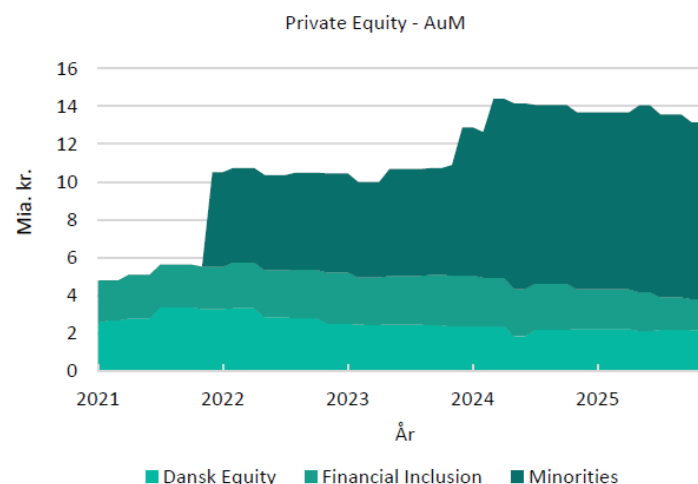
Udviklingen i AuM for Private Equity

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.

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

Figuren viser udviklingen for AuM i Private Equity:



Økonomisk analyse

Kraka Economics ApS er et dansk økonomisk konsulenthus med speciale i samfundsøkonomiske analyser og rådgivning rettet mod både private virksomheder, offentlige institutioner og politiske beslutningstagere.

LEDELSESBERETNING

Koncernens forretningsaktiviteter (fortsat)

Climate & Energy Research Institute ApS (CERI) er et datterselskab etableret i 2025 med det formål at styrke beslutningsgrundlaget for den grønne omstilling gennem uafhængige, samfundsøkonomiske analyser af energi- og klimapolitikker.

CERI fungerer som en non-profit tænketank og vidensinstitution, der arbejder med datadrevne analyser og modeller for at belyse de økonomiske konsekvenser af grønne strategier og investeringer.

Ledelse og ejerforhold

Ledelse

Maj Invest Holding A/S er moderselskab i Maj Invest-koncernen, der omfatter Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S, Maj Invest Bank A/S, Kraka Economics ApS samt selskaber blandt andet relateret til private equity-aktiviteter. Den samlede koncernstruktur kan ses på: www.majinvest.com/koncernstruktur.

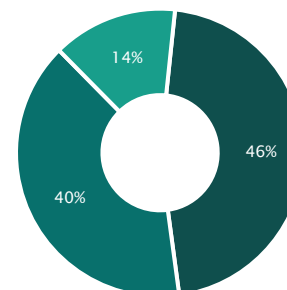
Bestyrelsen består af otte medlemmer, hvoraf tre er medarbejdervalgte.

Koncernledelsen udgøres af Jeppe Christiansen og Marianne Settnes samt Klaus Godiksen, der har ansvaret for Asset Management i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Flere medlemmer af bestyrelsen og direktionen har tillige ledelsesroller i koncernens datterselskaber.

Ejerforhold

Medarbejdere i koncernen har løbende haft mulighed for at købe aktier i Maj Invest Holding A/S. Bestyrelse, direktion og størstedelen af medarbejderne er således medejere af selskabet.

Ejerandele i Maj Invest Holding A/S



■ Direktion og bestyrelse ■ Medarbejdere ■ Øvrige inkl. egne aktier

Lønpolitik

Bestyrelsen reviderer årligt koncernens lønpolitik. På grund af koncernens lave kompleksitet er der ikke nedsat et aflønningssudvalg. Lønpolitik og vederlagsrapport kan ses på: [Maj Invest Holding A/S – Maj Invest](#).

Vidensressourcer

Koncernen er afhængig af medarbejdernes specialiserede kompetencer inden for kapitalforvaltning, private equity og finansiell regulering.

LEDELSESBERETNING

Klima og socialt ansvar

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

LEDELSESBERETNING

Ledelseshverv

Bestyrelsens ledelseshverv

Henrik Parkhøj

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

Gitte Lillelund Bech

Maj Invest Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Fondsmæglerselskabet Maj Invest 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

Maj Invest Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Fondsmæglerselskabet Maj Invest 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
Maj Invest Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Fondsmæglerselskabet Maj Invest 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 (fortsat)

Bestyrelsens ledelseshverv, medarbejdervalgte

Kirsten Slot

Maj Invest Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Bestyrelsesmedlem

Peter Busk

Maj Invest Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsens ledelseshverv, medarbejdervalgte

Gustav Bundgaard Smidth

Maj Invest Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

LEDELSESBERETNING

Ledelseshverv (fortsat)

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 Reaserch Instistute ApS	Bestyrelsesmedlem
Kraka Economics ApS	Bestyrelsesmedlem
KIRKBI Climate A/S	Bestyrelsesmedlem
Maj Invest Holding A/S	Adm. direktør
Fondsmæglerselskabet Maj Invest 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 og datterdatterselskab EFC Holding 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
Maj Invest Holding A/S	Direktør
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	Direktør
Maj Invest Equity A/S	Direktør
MIEI ApS	Direktør

ÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE					
1. januar – 31. december					
Mio. kr.	Note	Koncern		Moder	
		2025	2024	2025	2024
RESULTATOPGØRELSE					
Renteindtægter	3	16,9	31,8	0,7	1,4
Renteudgifter	4	-12,6	-24,9	-4,7	-4,7
Netto renteindtægter		4,4	6,9	-4,0	-3,3
Udbytte af aktier m.v.		1,5	13,9	0,8	13,7
Gebyrer og provisionsindtægter		422,7	424,9	0,0	0,0
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		-41,8	-13,3	-0,1	-0,1
Netto rente- og gebyrindtægter	6, 7	386,7	432,5	-3,4	10,3
Kursreguleringer	5, 6, 7	-0,4	29,4	-11,7	-8,4
Andre driftsindtægter		21,7	23,3	10,2	12,5
Udgifter til personale og administration	8	-288,5	-268,7	-20,7	-16,8
Af- og nedskr. på immaterielle og materielle aktiver	17, 18, 19	-9,0	-10,8	-7,1	-8,3
Nedskrivninger på udlån	9	-15,0	-0,4	-15,0	-0,4
Resultat af kapitalandele i ass. og tilkn. virksomheder	15, 16	-1,7	0,5	103,5	166,6
Resultat før skat		94,0	205,8	55,7	155,4
Skat	10	-29,8	-48,3	8,4	2,0
Årets resultat		64,2	157,4	64,2	157,4
ANDEN TOTALINDKOMST					
Omregning af enheder i udenlandsk valuta		-2,4	0,5	-2,4	0,5
Årets totalindkomst i alt		61,7	157,9	61,7	157,9
RESULTATDISPONERING					
Foreslået udbytte				50,9	65,4
A conto-udbytte udloddet i regnskabsåret				14,0	86,0
Henlagt til Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode				-2,3	167,4
Henlagt til egenkapital under Overført resultat				1,5	-161,5
I alt anvendt				64,2	157,4

ÅRSREGNSKAB

BALANCE		Koncern		Moder	
Mio. kr.	Note	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
AKTIVER					
Kasse- og anfordringstilgodehavender hos centralbanker		356,1	676,0	0,0	0,0
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	11	208,9	186,9	28,7	15,9
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	9, 12	7,1	16,1	2,9	15,8
Obligationer til dagsværdi	13	230,2	131,6	0,0	0,1
Aktier m.v.	14	153,6	127,7	130,6	110,5
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	7,6	9,3	7,6	9,3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	16	0,0	0,0	305,2	312,5
Immaterielle aktiver	17	8,8	10,2	8,6	9,8
Grunde og bygninger	18	16,5	22,1	16,5	22,1
Øvrige materielle aktiver	19	4,1	4,1	0,2	0,1
Aktuelle skatteaktiver		0,5	0,2	8,3	4,4
Udskudte skatteaktiver		0,8	0,0	0,2	0,0
Andre aktiver	20	70,0	69,5	5,2	3,6
Periodeafgrænsningsposter		25,3	17,6	2,2	2,1
Aktiver i alt		1.089,5	1.271,4	516,3	506,1

Penneo dokumentnøgle: KRMCL-05VVT-DDMJD-L4R6F-075HX-UB4LO

ÅRSREGNSKAB

BALANCE		Koncern		Moder	
Mio. kr.	Note	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
PASSIVER					
Gæld til kreditinstitutter	22	123,0	77,1	123,0	77,1
Indlån	23	493,6	680,2	0,0	0,0
Aktuelle skatteforpligtelser		4,8	17,4	0,0	0,0
Andre passiver	24	83,8	84,5	45,5	51,4
Periodeafgrænsningsposter		38,0	37,7	1,5	3,0
Gæld i alt		743,1	896,9	169,9	131,5
Hensættelser til udskudt skat		0,0	0,1	0,0	0,2
Hensatte forpligtelser i alt		0,0	0,1	0,0	0,2
Aktiekapital		36,4	36,4	36,4	36,4
Valutaomregningsreserve		-4,2	-1,7	-4,2	-1,7
<i>Andre reserver</i>					
Lovpligtige reserver		0,0	0,0	0,0	47,3
Øvrige reserver		0,0	41,0	0,0	98,9
Overført overskud eller underskud		263,3	233,3	263,3	128,1
Foreslået udbytte		50,9	65,4	50,9	65,4
Egenkapital i alt		346,3	374,4	346,3	374,4
Passiver i alt		1.089,5	1.271,4	516,3	506,1

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

ÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

Mio. kr

	Aktiekapital	Lovpligtige reserver	Valuta omregnings reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
2025						
Egenkapital primo	36,4	41,0	-1,7	233,3	65,4	374,4
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	13,3	50,9	64,2
Omr. af enheder i udenlandsk valuta	0,0	0,0	-2,4	0,0	0,0	-2,4
Udbytte for 2024	0,0	0,0	0,0	0,0	-64,5	-64,5
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2024	0,0	0,0	0,0	0,9	-0,9	0,0
A conto-udbytte 2025	0,0	0,0	0,0	-14,5	0,0	-14,5
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2025	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	0,6
Køb af egne aktier	0,0	0,0	0,0	-30,5	0,0	-30,5
Salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	16,9	0,0	16,9
Salg af optioner	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0	2,3
Overført fra Øvrige reserver til Overført resultat	0,0	-41,0	0,0	41,0	0,0	0,0
Egenkapital ultimo	36,4	0,0	-4,2	263,3	50,9	346,3
2024						
Egenkapital primo	36,4	42,5	-2,3	226,6	65,4	368,7
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	92,0	65,4	157,4
Omr. af enheder i udenlandsk valuta	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,5
Udbytte for 2023	0,0	0,0	0,0	0,0	-64,7	-64,7
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2023	0,0	0,0	0,0	0,7	-0,7	0,0
A conto-udbytte 2024	0,0	0,0	0,0	-87,2	0,0	-87,2
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2024	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	1,2
Køb af egne aktier	0,0	-8,8	0,0	0,0	0,0	-8,8
Salg af egne aktier	0,0	7,3	0,0	0,0	0,0	7,3
Egenkapital ultimo	36,4	41,0	-1,7	233,3	65,4	374,4

Selskabets aktiekapital består af 36.350.000 stk. aktier à kr. 1 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Valutaomregningsreserven består af omregning af enheder i udenlandsk valuta, jf. anvendt regnskabspraksis.

ÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODER		Mio. kr.						
	Aktie kapital	Lovpligtige reserver	Øvrige reserver	Valuta omregnings reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	
2025								
Egenkapital primo	36,4	47,3	98,9	-1,7	128,1	65,4	374,4	
Årets resultat	0,0	-2,3	0,0	0,0	15,5	50,9	64,2	
Omr. af enheder i udenlandsk valuta	0,0	0,0	0,0	-2,4	0,0	0,0	-2,4	
Udbytte for 2024	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-64,5	-64,5	
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2024	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	-0,9	0,0	
A conto-udbytte fra døtre 2025	0,0	-45,0	0,0	0,0	45,0	0,0	0,0	
A conto-udbytte 2025	0,0	0,0	0,0	0,0	-14,5	0,0	-14,5	
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2025	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	0,6	
Køb af egne aktier	0,0	0,0	0,0	0,0	-30,5	0,0	-30,5	
Salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	0,0	16,9	0,0	16,9	
Salg af optioner	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0	2,3	
Overført fra Øvrige reserver til Overført resultat	0,0	0,0	-98,9	0,0	98,9	0,0	0,0	
Egenkapital ultimo	36,4	0,0	0,0	-4,2	263,3	50,9	346,3	
2024								
Egenkapital primo	36,4	42,8	100,4	-2,3	125,9	65,4	368,7	
Årets resultat	0,0	167,4	0,0	0,0	-75,5	65,4	157,4	
Omr. af enheder i udenlandsk valuta	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,5	
Udbytte for 2023	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-64,7	-64,7	
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2023	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	-0,7	0,0	
A conto-udbytte fra døtre 2023	0,0	-89,0	0,0	0,0	89,0	0,0	0,0	
Forventet udbytte fra døtre	0,0	-74,0	0,0	0,0	74,0	0,0	0,0	
A conto-udbytte 2024	0,0	0,0	0,0	0,0	-87,2	0,0	-87,2	
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2024	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	1,2	
Køb af egne aktier	0,0	0,0	-8,8	0,0	0,0	0,0	-8,8	
Salg af egne aktier	0,0	0,0	7,3	0,0	0,0	0,0	7,3	
Egenkapital ultimo	36,4	47,3	98,9	-1,7	128,1	65,4	374,4	

Selskabets aktiekapital består af 36.350.000 stk. aktier à kr. 1 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Lovpligtige reserver består af reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode og valutaomregningsreserven består af omregning af enheder i udenlandsk valuta, jf. anvendt regnskabspraksis.

ÅRSREGNSKAB

Opgørelse over egne aktier

Aktiekapitalen i Maj Invest Holding A/S udgør 36.350.000 aktier à 1 kr., svarende til en samlet nominel værdi på 36.350.000 kr. Ingen af aktierne er tillagt særlige rettigheder.

I forbindelse med medarbejderes fratrædelse har koncernen erhvervet egne aktier. Salg af egne aktier er sket i forbindelse med nyansættelser og som led i et ekstraordinært tilbud til udvalgte medarbejdere.

Opgørelse over bevægelser i egne aktier fremgår af nedenstående oversigt.

OPGØRELSE EGNE AKTIER – MODERSELSKAB

2025

Egne aktier	Antal stk.	Nom. værdi	I procent af aktiekapital
Egne aktier primo	493.434	493.434	1,36%
Køb af egne aktier	2.210.305	2.210.305	6,08%
Salg af egne aktier	-1.238.862	-1.238.862	-3,41%
Egne aktier ultimo	1.464.877	1.464.877	4,03%

2024

Egne aktier	Antal stk.	Nom. værdi	I procent af aktiekapital
Egne aktier primo	392.089	392.089	1,08%
Køb af egne aktier	656.850	656.850	1,81%
Salg af egne aktier	-555.505	-555.505	-1,53%
Egne aktier ultimo	493.434	493.434	1,36%

NOTER

NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten, der omfatter koncernen og moderselskabet, Maj Invest Holding A/S, er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om finansiel virksomhed samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Årsregnskabet aflægges i 2025 i mio. kr. og tidligere sammenligningstal er omregnet til mio. kr. til sammenligning.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Konsolidering

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

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

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

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

Nyerhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor koncernen faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

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

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

NOTER

NOTE 1 fortsat

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

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

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.

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.

Afledte finansielle instrumenter

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

Koncerninterne transaktioner

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

Omregning af udenlandske enheder

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

Balanceposter omregnes til balancedagens kurs.

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

RESULTATOPGØRELSEN

Renter, udbytter, gebyrer og provisioner

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

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

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

NOTER

NOTE 1 fortsat

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

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

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

Kursreguleringer

Forskellen mellem værdipapirers dagsværdi og bogført værdi indregnes som kursreguleringer.

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

Andre driftsindtægter

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

Udgifter til personale og administration

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

Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

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

Af- og nedskrivninger

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

NOTER

NOTE 1 fortsat

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

Skat

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

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

Hensættelser til udskudt skat måles efter den 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

Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker

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

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker

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

NOTER

NOTE 1 fortsat

Udlån og andre tilgodehavender

Udlån og andre tilgodehavender optages ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

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

Værdipapirer

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

Kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

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

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

NOTER

NOTE 1 fortsat

Immaterielle aktiver

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

- Børshandelssystem 60 måneder
- It-software 36 måneder
- Porteføljestyresystem 36 måneder

Goodwill

Erhvervet goodwill indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger for værdiforringelse.

Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse ved sammenligning af den bogførte værdi med aktivets genindvindingsværdi.

Grunde og bygninger

Der er indregnet et leasingaktiv og en leasingforpligtelse i balancen, vedrørende brugsretten af Gammeltorv 18, 1457 København K, baseret på den kontraktuelle uopsigelsesperiode.

Leasingkontrakten måles ved første indregning til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser tilbagediskonteret med en alternativ lånerente.

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

- Leasede ejendomme 36 måneder

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

Øvrige materielle aktiver

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

- It-hardware 36 måneder
- Inventar 36 måneder

NOTER

NOTE 1 fortsat

Genindvindingsværdi

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

Andre aktiver

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

Periodeafgrænsningsposter

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

PASSIVER

Indlån

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

Gæld til kreditinstitutter

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

Andre passiver

Andre passiver måles til nettorealiseringsværdi. 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.

NOTER

NOTE 1 fortsat

Egenkapital

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

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

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

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode under egenkapitalens lovpligtige reserver.

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

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.

NOTER

Femårig oversigt over hoved- og nøgletal (mio. kr.)	Koncern					Moder				
	2025	2024	2023	2022	2021	2025	2024	2023	2022	2021
NOTE 2										
Resultatopgørelse										
Netto rente- og gebyrindtægter	386,7	432,5	410,9	464,3	524,9	-3,4	10,3	-2,6	0,1	0,6
Kursreguleringer	-0,4	29,4	12,6	33,3	49,0	-11,7	-8,4	-1,1	-3,7	27,0
Andre driftsindtægter	21,7	23,3	3,9	4,7	5,6	10,2	12,5	8,1	5,9	6,4
Udgifter til personale og administration	-288,5	-268,7	-247,9	-239,3	-232,7	-20,7	-16,8	-16,7	-16,2	-15,6
Af- og nedskr. på immaterielle og materielle aktiver	-9,0	-10,8	-8,4	-5,7	-5,3	-7,1	-8,3	-5,9	-3,1	-2,4
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-15,0	-0,4	-1,4	-0,1	0,1	-15,0	-0,4	-1,4	-0,1	0,1
Resultat af kapitalandele i ass. og tilkn. virksomheder	-1,7	0,5	2,9	-4,5	0,2	103,5	166,6	143,0	220,0	258,2
Resultat før skat	94,0	205,8	172,2	252,5	341,6	55,7	155,4	123,3	203,0	274,3
Skat	-29,8	-48,3	-46,9	-41,5	-72,6	8,4	2,0	2,0	8,0	-5,3
Årets resultat	64,2	157,4	125,3	211,0	269,1	64,2	157,4	125,3	211,0	269,1
Balance										
Udlån	7,1	16,1	14,2	4,2	3,0	2,9	15,8	13,8	3,9	2,6
Egenkapital	346,3	374,4	368,7	367,8	464,0	346,3	374,4	368,7	367,8	464,0
Aktiver i alt	1.089,5	1.271,4	1.110,7	727,5	764,3	516,3	506,1	500,7	478,7	580,6
Nøgletal m.v.										
Egenkapitalforrentning før skat	26%	55%	47%	61%	81%	15%	42%	33%	49%	65%
Egenkapitalforrentning efter skat	18%	42%	34%	51%	64%	18%	42%	34%	51%	64%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,3	1,7	1,7	2,0	2,4	2,3	7,1	6,1	11,5	16,3
Omkostningsprocent	77%	58%	60%	49%	41%	43%	14%	16%	9%	6%
Kernekapitalprocent	21%	22%	21%	22%	21%	41%	47%	46%	48%	39%
Kapitalprocent	21%	22%	21%	22%	21%	41%	47%	46%	48%	39%
Kapitalgrundlag ift. minimumskapitalkrav	2,7	2,8	2,6	2,7	2,7	5,1	5,8	5,8	6,0	4,8
Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem årets resultat og aktiver i alt	6%	12%	11%	29%	35%	12%	31%	25%	44%	46%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Finanstilsynets definitioner og bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter m.v.

NOTER

Mio. kr.	Koncern		Moder		Mio. kr.	Koncern		Moder	
	2025	2024	2025	2024		2025	2024	2025	2024
NOTE 3 Renteindtægter					NOTE 6 Aktivitetsopdeling				
Kreditinstitutter og centralbanker	14,4	29,0	0,1	0,4	Asset Management	265,4	295,4	0,0	0,0
Udlån og andre tilgodehavender	0,4	0,8	0,1	0,8	Equity	103,7	106,1	0,0	0,0
Obligationer	1,3	1,9	0,0	0,0	Treasury	-0,9	14,8	-3,4	10,3
Afledte finansielle instrumenter	-0,6	-0,4	0,0	0,0	Maj Bank	18,5	16,1	0,0	0,0
Øvrige renteindtægter	1,4	0,5	0,4	0,2	Kraka Economics	0,1	0,1	0,0	0,0
I alt renteindtægter	16,9	31,8	0,7	1,4	I alt netto rente- og gebyrindtægter	386,7	432,5	-3,4	10,3
NOTE 4 Renteudgifter					I alt kursreguleringer				
Kreditinstitutter	-3,6	-3,3	-3,6	-3,3	Asset Management	10,0	4,7	4,6	0,0
Rente af indlån	-7,0	-19,4	0,0	0,0	Equity	-0,4	28,7	-7,9	-2,0
Øvrige renteudgifter	-2,0	-2,2	-1,1	-1,4	Treasury	-10,0	-3,9	-8,4	-6,5
I alt renteudgifter	-12,6	-24,9	-4,7	-4,7	I alt kursreguleringer	-0,4	29,4	-11,7	-8,4
NOTE 5 Kursreguleringer					NOTE 7 Geografisk opdeling				
Obligationer	-0,4	4,3	0,0	0,0	Danmark	246,7	262,3	-3,4	10,3
Aktier m.v.	4,2	24,2	-8,2	-10,2	Øvrige Europa	67,6	82,3	0,0	0,0
Valuta	-3,9	1,6	-3,5	1,8	Asien	0,3	0,4	0,0	0,0
Afledte finansielle instrumenter	-0,3	-0,6	0,0	0,0	Nordamerika	58,6	77,2	0,0	0,0
I alt kursreguleringer	-0,4	29,4	-11,7	-8,4	Oceanien	13,6	10,3	0,0	0,0
					I alt netto rente- og gebyrindtægter	386,7	432,5	-3,4	10,3
					Danmark	-3,9	28,7	-16,1	-8,6
					Øvrige Europa	3,5	0,0	4,6	0,0
					Asien	0,0	0,6	0,0	0,0
					Nordamerika	-0,1	0,1	0,0	0,1
					Sydamerika	-0,1	0,0	0,0	0,0
					Mellemøsten	0,3	0,0	-0,2	0,0
					I alt kursreguleringer	-0,4	29,4	-11,7	-8,4

NOTER

Mio. kr.	Koncern		Moder		Risikotagere
	2025	2024	2025	2024	
NOTE 8 Udgifter til personale og administration					
Bestyrelse, fast vederlag	-3,5	-3,3	-0,7	-0,7	Antal personer inkl. fratrådte: <ul style="list-style-type: none"> • Bestyrelse 10 (2024: 11) • Direktion 3 (2024: 3)
Bestyrelse i alt	-3,5	-3,3	-0,7	-0,7	
Direktion, fast løn	-18,4	-23,3	-3,0	-3,5	• Andre væsentlige risikotagere 27 (2024: 21). Heraf er 25 (2024: 19) ansat i moderselskabets datterselskaber.
Direktion, variabel løn	0,0	-0,5	0,0	-0,1	
Direktion i alt	-18,4	-23,8	-3,0	-3,6	Vederlæggelsen omfatter den samlede aflønning, som risikotagerne modtager i koncernen, uanset i hvilket koncernselskab aflønningen udbetales. Maj Invest Holding A/S har ingen pensionsforpligtelser.
Risikotagere, fast løn	-36,5	-31,8	-0,6	-1,0	Bestyrelsens og direktionens sammensætning samt ledelseshverv fremgår af afsnittet Ledelseshverv.
Risikotagere, variabel løn	-0,7	-1,2	0,0	-0,1	
Risikotagere i alt	-37,1	-33,0	-0,6	-1,1	Oplysninger om ledelsesmedlemmers lønforhold vil fremgå af en vederlagsrapport, der vil være tilgængelig på selskabets hjemmeside den 5. marts 2026: https://www.majinvest.com/da/juridisk-information/mih
Lønninger	-109,8	-97,0	-5,6	-4,5	Oplysninger om ledelsesmedlemmers lønforhold vil fremgå af en vederlagsrapport, der vil være tilgængelig på selskabets hjemmeside den 5. marts 2026: https://www.majinvest.com/da/juridisk-information/mih
Pensioner	-9,5	-9,4	-0,5	-0,5	
Udgifter til social sikring	-23,9	-23,2	-1,6	-1,7	Generalforsamlingsvalgt revisor Honorarer til generalforsamlingsvalgt revisor er inkluderet i øvrige administrationsudgifter.
Øvrige medarbejdere i alt	-143,2	-129,6	-7,8	-6,7	
Personaleudgifter i alt	-202,3	-192,2	-12,2	-12,1	
Øvrige administrationsudgifter	-86,2	-76,5	-8,6	-4,7	
Udgifter til personale og administration i alt	-288,5	-268,7	-20,7	-16,8	
Antal beskæftigede					
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	133	130	8	8	
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor					
Lovpligtig revision af årsregnskabet	-1,3	-1,3	-0,2	-0,3	
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-0,5	-0,5	-0,1	-0,1	
Andre ydelser	-0,4	-0,4	0,0	0,0	
I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	-2,3	-2,2	-0,3	-0,3	

NOTER

NOTE 8 fortsat

Direktionens investeringstilsagn/direktionskontrakt, hvortil der er knyttet performancebonus/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

Mio. kr.	Koncern		Moder	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 9 Nedskrivninger på udlån				
Realiseret tab	-14,5	0,0	-14,5	0,0
Nedskrivning stadie 2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
I alt indregnet i resultatoppgørelsen	-15,0	-0,4	-15,0	-0,4
NOTE 10 Skat				
Aktuel skat af årets indkomst	-30,9	-49,3	8,1	1,5
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	0,2	0,0	0,0	0,0
Regulering af udskudt skat	0,9	0,9	0,4	0,5
I alt skat	-29,8	-48,3	8,4	2,0
Effektiv skatteprocent				
Aktuel skatteprocent	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%
Regulering for koncernselskaber omfattet af den finansielle særskat *	4,0%	4,0%	0,0%	0,0%
Regulering for ikke-skattemæssige poster	3,1%	-2,6%	3,4%	0,3%
Regulering for resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	2,4%	0,1%	-40,6%	-23,6%
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	-0,2%	0,0%	0,1%	0,0%
I alt effektiv skatteprocent	31,4%	23,5%	-15,1%	-1,3%

Nedskrivninger på udlån

Maj Invest Holding A/S har i regnskabsåret realiseret tab vedrørende lån til selskab i fond 5 (MIE5 Holding 2 ApS).

Øvrige udlån vurderes løbende efter stadie 1 og 2.

Skat

* Den finansielle særskat (Arne-skat) omfatter selskaberne Maj Invest Bank A/S, Maj Invest Equity A/S og Fondmæglerselskabet Maj Invest A/S.

Udskudt skat vedrører immaterielle og øvrige materielle aktiver. Der påhviler ikke udskudt skat vedrørende kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

NOTER

Mio. kr.	Koncern		Moder	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
NOTE 11 Tilgodehavender hos kreditinstitutter				
Tilgodehavender på anfordring	202,6	176,7	28,7	15,9
Tilgodehavender til og med 3 måneder	6,3	10,2	0,0	0,0
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	208,9	186,9	28,7	15,9
NOTE 12 Udlån				
Over 3 måneder og til og med 1 år	0,3	0,3	0,0	0,0
Over 1 år og til og med 5 år	7,5	17,7	3,6	17,7
Nedskrivning udlån stadie 1 og 2	-0,7	-1,9	-0,7	-1,9
I alt udlån	7,1	16,1	2,9	15,8
NOTE 13 Obligationer til dagsværdi				
Statsobligationer	0,0	5,3	0,0	0,0
Andre realkreditobligationer	230,2	126,2	0,0	0,1
I alt obligationer til dagsværdi	230,2	131,6	0,0	0,1
NOTE 14 Aktier m.v.				
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq Copenhagen	12,2	34,8	0,0	25,2
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på andre børser	32,5	0,3	32,5	0,3
Unoterede aktier til dagsværdi	108,9	92,7	98,1	85,0
I alt aktier m.v.	153,6	127,7	130,6	110,5

Kommentar til note 13: Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har pr. 31. december 2025 stillet obligationer til en kursværdi af 25,0 mio. kr. (2024: 24,7 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og børshandel.

NOTER

Mio. kr.	Koncern		Moder		
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	
NOTE 15 Kapitalandele i associerede virksomheder					Associerede selskaber
Samlet anskaffelsespris primo	21,6	20,1	21,6	20,1	Eye-Go A/S
Tilgang	0,0	1,5	0,0	1,5	
Samlet anskaffelsespris ultimo	21,6	21,6	21,6	21,6	
Op- og nedskrivninger primo	-12,3	-12,8	-12,3	-12,8	
Årets resultat	-1,7	0,5	-1,7	0,5	
Op- og nedskrivninger ultimo	-14,0	-12,3	-14,0	-12,3	
Bogført værdi ultimo	7,6	9,3	7,6	9,3	
Bogført værdi primo	9,3	7,3	9,3	7,3	
NOTE 16 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder					Tilknyttede virksomheder
Samlet anskaffelsespris primo			262,0	251,8	Danish Microfinance Partners Management ApS
Tilgang			9,0	10,2	Maj Invest South America S.A.
Samlet anskaffelsespris ultimo			271,0	262,0	MJIC Consultancy Private Limited
Op- og nedskrivninger primo			50,5	51,9	Management Equity Vietnam I ApS
Valutakursregulering			-2,4	0,5	Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Årets resultat			105,1	166,1	Maj Invest Equity A/S
Udbytte			-119,0	-168,0	Maj Invest Bank A/S
Op- og nedskrivninger ultimo			34,2	50,5	Kraka Economics ApS
Bogført værdi ultimo			305,2	312,5	MIEI ApS
Bogført værdi primo			312,5	303,7	

NOTER

Mio. kr.	Koncern		Moder		
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	
NOTE 17 Øvrige immaterielle aktiver					Immaterielle aktiver
Samlet anskaffelsespris primo	33,0	31,9	15,9	14,9	Immaterielle aktiver vedrører primært
Tilgang	0,3	1,0	0,3	1,0	koncernens Maj World software.
Afgang	-0,4	0,0	0,0	0,0	
Samlet anskaffelsespris ultimo	32,9	33,0	16,2	15,9	
Af- og nedskrivninger primo	-30,5	-27,0	-13,9	-11,2	
Årets afskrivninger	-1,8	-3,5	-1,5	-2,7	
Tilbageførte afskrivninger	0,4	0,0	0,0	0,0	
Af- og nedskrivninger ultimo	-31,9	-30,5	-15,4	-13,9	
Bogført værdi ultimo	1,0	2,5	0,8	2,0	
Bogført værdi primo	2,5	4,9	2,0	3,7	
NOTE 17 fortsat Goodwill					Goodwill
Samlet anskaffelsespris primo	7,8	0,0	7,8	0,0	Goodwill vedrører købet af Kraka Economic ApS
Tilgang	0,0	7,8	0,0	7,8	i 2024. Der er ikke konstateret et
Samlet anskaffelsespris ultimo	7,8	7,8	7,8	7,8	nedskrivningsbehov pr. 31. december 2025.
Bogført værdi ultimo	7,8	7,8	7,8	7,8	
Bogført værdi primo	7,8	0,0	7,8	0,0	

NOTER

Mio. kr.	Koncern		Moder		
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	
NOTE 18 Grunde og bygninger (leasingaktiver)					Grunde og bygninger
Kostpris primo	30,4	30,8	30,4	30,8	Koncernens domicil på Gammeltorv 18, 1457
Værdiregulering	0,0	-0,4	0,0	-0,4	København K.
Kostpris ultimo	30,4	30,4	30,4	30,4	
Af- og nedskrivninger primo	-8,3	-2,8	-8,3	-2,8	
Årets afskrivninger	-5,5	-5,5	-5,5	-5,5	
Af- og nedskrivninger ultimo	-13,8	-8,3	-13,8	-8,3	
Bogført værdi ultimo	16,5	22,1	16,5	22,1	
Bogført værdi primo	22,1	28,0	22,1	28,0	
NOTE 19 Øvrige materielle aktiver					Øvrige materielle aktiver
Samlet anskaffelsespris primo	22,2	20,5	0,7	0,7	Øvrige materielle aktiver vedrører primært:
Tilgang	1,6	2,1	0,2	0,0	• IT-udstyr og kontorinventar
Afgang	-1,4	-0,4	0,0	0,0	• Indretning af lejede lokaler
Samlet anskaffelsespris ultimo	22,4	22,2	0,9	0,7	• Sikkerheds- og driftsrelaterede installationer
Af- og nedskrivninger primo	-18,1	-16,7	-0,6	-0,6	• Maskiner og udstyr i kantinekøkken
Årets afskrivninger	-1,7	-1,8	-0,1	-0,1	
Tilbageførte afskrivninger	1,4	0,4	0,0	0,0	
Af- og nedskrivninger ultimo	-18,3	-18,1	-0,7	-0,6	
Bogført værdi ultimo	4,1	4,1	0,2	0,1	
Bogført værdi primo	4,1	3,8	0,1	0,2	

NOTER

Mio. kr.	Koncern		Moder	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
NOTE 20 Andre aktiver				
Forskellige debitorer	51,2	59,8	3,1	1,0
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	0,3	0,1	0,0	0,0
Tilgodehavende renter og provision	14,3	5,2	0,2	0,2
Andre aktiver	4,2	4,3	1,8	2,4
I alt andre aktiver	70,0	69,5	5,2	3,6
Mellemværende med tilknyttede virksomheder			3,1	1,0

NOTE 21 Eventualaktiver

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har indgået aftaler, som kan indebære betaling af performanceafhængige honorarer.

Pr. 31. december 2025 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar, som koncernen endnu ikke har erhvervet retten til, opgøres til ca. 1 mio. kr. (pr. 31. december 2024: ca. 1 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

NOTER

Mio. kr.	Koncern		Moder	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
NOTE 22 Gæld til kreditinstitutter				
Fordelt efter restløbetid				
Til og med 3 måneder	123,0	77,1	123,0	77,1
I alt gæld til kreditinstitutter	123,0	77,1	123,0	77,1
NOTE 23 Indlån				
Fordelt efter restløbetid				
Anfordring / < 3 mdr.	493,6	680,2	-	-
I alt indlån	493,6	680,2	-	-
Fordelt på indlånstyper				
Frie midler	450,2	637,3	-	-
Særlige indlån	43,3	42,9	-	-
I alt indlån	493,6	680,2	-	-
NOTE 24 Andre passiver				
Forskellige kreditorer	20,0	23,0	10,9	11,8
Finansielle instrumenter m.v.	0,1	0,5	0,0	0,0
Skyldige renter og provision	9,4	3,2	0,1	0,1
Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier	15,0	15,0	15,0	15,0
Leasingforpligtelse af lejemål	18,0	23,3	18,0	23,3
Øvrige passiver	21,3	19,6	1,4	1,3
I alt andre passiver	83,8	84,5	45,5	51,4

NOTER

Mio. kr.	Koncern		Moder	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
NOTE 25 Garantier og eventualforpligtelser				
Øvrige garantier*	2,2	1,1	0,0	0,0
Garantier m.v. i alt	2,2	1,1	0,0	0,0
* Indeståelse restruktureringsafdelingen og indskydergarantifonden samt VP § 81.				
Andre eventualforpligtelser				
Øvrige forpligtelser (tilsagn om inv. i kapitalfonde)	72,1	74,8	67,0	74,6
Tilsagn om tilskud	1,0	0,0	1,0	0,0
Kredittilsagn	6,7	1,0	3,0	1,0
Andre eventualforpligtelser i alt	79,8	75,8	71,0	75,6
NOTE 26 Kapitalgrundlag				
Aktiekapital	36,4	36,4	36,4	36,4
Valutaomregningsreserve (anden totalindkomst)	-4,2	-1,7	-4,2	-1,7
Andre reserver	0,0	41,0	0,0	146,2
Overført resultat	314,1	298,7	314,1	193,6
Egenkapital	346,3	374,4	346,3	374,4
Foreslået udbytte	-50,9	-65,4	-50,9	-65,4
Egentlige kernekapitalposter før fradrag	295,4	308,9	295,4	308,9
Primære fradrag				
Ej udnyttet tilbagekøbsramme for egne aktier	-14,2	-1,9	-14,2	-1,9
Immaterielle aktiver	-8,8	-10,2	-8,6	-9,8
Udskudte aktiverede skatteaktiver	-0,8	0,0	-0,2	0,0
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	-0,4	-0,3	-0,1	-0,1
Egentlige kernekapitalposter efter fradrag	271,2	296,5	272,2	297,1
I alt justeret kapitalgrundlag	271,2	296,5	272,2	297,1

NOTE 25 Fortsat

Andre forpligtende aftaler

Maj Invest Holding A/S er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Invest bank A/S og hæfter solidarisk for forpligtelser relateret hertil.

Selskabet indgår desuden i sambeskatning med de danske koncernselskaber. Som administrationselskab hæfter Maj Invest Holding A/S ubegrænset og solidarisk for de sambeskattede selskabers selskabsskatter samt kildeskatter på udbytte, renter og royalties.

NOTER

Mio. kr.	Virksomhedens aktivitet	Ejer- andel	Egen- kapital	Resultat efter skat
----------	-------------------------	----------------	------------------	------------------------

NOTE 27 Koncernoversigt

Konsoliderede dattervirksomheder

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, København	Fondsmæglervirksomhed	100%	175,1	90,1
Maj Invest Bank A/S, København	Pengeinstitut	100%	68,1	-0,7
Maj Invest Equity A/S, København	Forvalter af alternative investeringsfonde	100%	29,5	15,5
Kraka Economics ApS, København	Konsulentvirksomhed	100%	7,9	-0,2
Danish Microfinance Partners Management ApS, København	Holdingselskab	100%	0,2	0,0
MIEI ApS, København	Ikke-finansielt holdingselskab	100%	9,1	0,1
Management Equity Vietnam I ApS, København	Private equity management	100%	0,5	0,0
Maj Invest South America S.A, Lima, Peru*	Konsulentvirksomhed	100%	1,1	-0,7
MJIC Consultancy Private Limited, Mumbai, Indien*	Konsulentvirksomhed	100%	13,7	1,1
MI (US) GP LLC, Delaware, USA	Komplementar	100%	0,0	0,0

NOTE 27 Fortsat

Egenkapital og resultat er baseret på virksomhedernes seneste godkendte årsrapport. Egenkapital og resultat vedrørende udenlandske dattervirksomheder er baseret på ikke reviderede regnskaber.

Dattervirksomheder til konsoliderede dattervirksomheder er ikke medtaget i koncernoversigten, men indgår i dattervirksomhedernes resultat.

Ud fra en væsentlighedsbetragtning er associerede virksomheder ikke medtaget.

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

NOTER

NOTE 28 Nærtstående parter og ejerforhold

Koncerninterne transaktioner

Maj Invest Holding A/S har i regnskabsåret haft transaktioner med koncernforbundne selskaber.

Med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er der realiseret huslejeindtægter på 3,9 mio. kr., afregnet på omkostningsdækkende vilkår.

Med Maj Invest Equity A/S er der realiseret indtægter på 1,6 mio. kr. vedrørende administrative ydelser indgået på markedsmæssige vilkår samt huslejeindtægter på 1,4 mio. kr., afregnet på omkostningsdækkende vilkår.

Med Maj Invest Bank A/S er der realiseret indtægter vedrørende licensaftale om anvendelse af Maj World, administrative ydelser og husleje på henholdsvis 1,0 mio. kr., 1,4 mio. kr. og 0,5 mio. kr. Transaktionerne er indgået på markedsmæssige vilkår, idet huslejen afregnes på omkostningsdækkende basis.

Herudover er der indgået service level-aftaler med Kraka Economics ApS og Climate & Energy Research Institute ApS vedrørende administrative ydelser, som i regnskabsåret har medført omkostninger på henholdsvis 0,2 mio. kr. og 0,1 mio. kr.

Øvrige nærtstående parter

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

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

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

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

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

NOTER

NOTE 28 Fortsat

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

Ejerforhold

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

JEKC Holding ApS, 1432 København K

Henrik Parkhøi, 2920 Charlottenlund

Kurt Kara, 2840 Holte

Lind Invest ApS, 8000 Aarhus C

Cedro Vermelho Holding ApS, 7742 Vesløs

Note 29 Finansielle instrumenter og risici

Målsætninger og risikopolitikker

Bestyrelsen i Maj Invest Holding A/S har fastlagt overordnede retningslinjer for de typer af risici, som koncernen kan blive eksponeret over for. Retningslinjerne omfatter identificering, styring, kontrol og rapportering af risici og har til formål at sikre, at koncernens risikoprofil til enhver tid er afstemt med koncernens forretningsmodel og kapitalgrundlag.

Som finansielt holdingselskab udøves den primære risikostyring i koncernens datterselskaber inden for rammer fastsat af bestyrelsen. Datterselskabernes bestyrelser har på denne baggrund fastlagt mere detaljerede politikker, procedurer og forretningsgange for håndtering af blandt andet markedsrisiko, likviditetsrisiko, kreditrisiko og operationel risiko.

Koncernens risikopolitik bygger på en decentral identifikation og håndtering af risici, kombineret med central overvågning og rapportering. Herved sikres, at væsentlige risici løbende vurderes, og at koncernens kapital- og solvensforhold til enhver tid er i overensstemmelse med gældende lovgivning og identificerede risici.

Der er etableret funktionsadskillelse mellem forretningsudøvende enheder og enheder, der overvåger og kontrollerer risici, med henblik på at sikre en effektiv og uafhængig risikostyring i koncernen.

Markedsrisici

Koncernens markedsrisici relaterer sig til udviklingen i markedsforhold, herunder ændringer i renter, aktiekurser og valutakurser. Markedsrisici opstår primært i forbindelse med placering af koncernens egenkapital og overskydende likviditet samt i begrænset omfang gennem investeringer i aktier, investeringsforeningsbeviser og alternative investeringer.

NOTER

NOTE 29 Fortsat

Bestyrelsen har fastlagt overordnede rammer for markedsrisiko, herunder grænser for eksponeringer, aktivtyper og koncentrationer. Placeringer foretages inden for disse rammer med henblik på at sikre en balanceret risikoprofil og høj likviditet. Der anvendes ikke finansielle instrumenter til spekulative formål.

Markedsrisici overvåges løbende, og udviklingen i eksponeringer og følsomhed fremgår af nedenstående tabeller.

Renterisici

Renterisikoen er overvejende afledt af placeringer af koncernens likviditet i form af eksponeringer på obligationsmarkederne. Placeringerne sker i overensstemmelse med bestyrelsens retningslinjer for placering af likviditet og har til formål at sikre høj likviditet og begrænset følsomhed over for ændringer i markedsrenterne.

Renterisikoen opgøres efter varighedstilgangen ved anvendelse af modificeret varighed i overensstemmelse med Finanstilsynets retningslinjer. Bestyrelsen har fastsat en maksimal ramme for den samlede renterisiko, og den løbende overvågning sker inden for denne ramme.

Koncernens renterisiko og følsomhed over for ændringer i markedsrenterne fremgår af nedenstående tabel.

Renterisici	Koncern		Moder	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Renterisici (Mio. kr.)	2,2	6,0	0,1	0,1
I procent af ultimo egenkapital	0,6%	1,6%	0,0%	0,0%
I procent af ultimo kapitalgrundlag	0,8%	2,0%	0,0%	0,0%

Aktierisici

Aktierisikoen vedrører risikoen for tab som følge af ændringer i værdien af koncernens aktieinvesteringer. Aktierisikoen er begrænset af rammer for positioner i enkeltaktier, typer af aktier, herunder investeringsforeningsbeviser, samt en samlet ramme for aktieeksponeringer.

Investeringer i unoterede aktier indgår som kapitalandele i associerede selskaber som følge af ejerandelen. Koncernen kan endvidere, inden for særskilte investeringsrammer, investere i produkter inden for blandt andet private equity, hvor koncernen er investeringsrådgiver.

Der er fastsat rammer for aktieeksponeringer, herunder for aktivtyper og koncentrationer, og aktierisikoen overvåges løbende inden for disse rammer.

NOTER

NOTE 29 Fortsat

Koncernens aktierisiko fremgår af nedenstående tabel.

31.12.2025	Koncern			Moder		
	Mio. kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrundlag ultimo	Mio. kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrundlag ultimo
Aktier m.v.						
Børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser i handelsbeholdningen	12,2	3,5%	4,5%	0,0	0%	0%
Børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser uden for handelsbeholdningen	32,5	9,4%	12,0%	32,5	9,4%	11,9%
Unoterede aktier	33,5	9,7%	12,4%	23,0	6,6%	8,5%
Andele i private equity-fonde	75,3	21,7%	27,8%	75,1	21,7%	27,6%
Associerede selskaber	7,6	2,2%	2,8%	7,6	2,2%	2,8%
Aktier m.v. i alt	161,2	46,5%	59,4%	138,2	39,9%	50,8%

31.12.2024	Koncern			Moder		
	Mio. kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrundlag ultimo	Mio. kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrundlag ultimo
Aktier m.v.						
Børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser i handelsbeholdningen	9,6	2,6%	3,2%	0,0	0%	0%
Børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser uden for handelsbeholdningen	25,4	6,8%	8,6%	25,4	6,8%	8,6%
Unoterede aktier	29,2	7,8%	9,8%	21,8	5,8%	7,4%
Andele i private equity-fonde	63,5	17,0%	21,4%	63,2	16,9%	21,3%
Associerede selskaber	9,3	2,5%	3,1%	9,3	2,5%	3,1%
Aktier m.v. i alt	137,0	36,6%	46,2%	119,7	32,0%	40,3%

NOTER

NOTE 29 Fortsat

Valutarisiko

Valutarisikoen vedrører risikoen for tab som følge af ændringer i valutakurser og relaterer sig til koncernens likviditetsplaceringer i bankindeståender og værdipapirer samt tilgodehavender fra rådgivningshonorarer denomineret i fremmed valuta.

Koncernens valutarisiko fremgår af nedenstående tabel.

Valutarisici	Koncern		Moder	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Valutarisici (Mio. kr.) *)	10,0	10,8	7,6	8,0
I procent af ultimo egenkapital	2,9%	2,9%	2,2%	2,1%
I procent af ultimo kapitalgrundlag	3,7%	3,6%	2,8%	2,7%

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

Likviditetsrisici

Likviditetsrisiko defineres som risikoen for, at koncernen ikke kan opfylde sine betalingsforpligtelser ved forfald uden væsentlige ekstraomkostninger. Koncernens likviditet tilrettelægges med henblik på at sikre en tilstrækkelig og stabil likviditetsbuffer under både normale og stressede markedsforhold.

Der er fastsat rammer for placering af likviditet, herunder for modparter, løbetider og aktivtyper. Likviditeten placeres primært i bankindeståender og likvide værdipapirer af høj kreditkvalitet.

Der er fastsat beløbsrammer for valutapositioner, herunder samlede rammer for de væsentligste valutaer. Afledte finansielle instrumenter kan udelukkende anvendes med henblik på afdækning af valutarisici og ikke til spekulative formål. Som følge af Danmarks fastkurspolitik vurderes valutarisikoen relateret til EUR at være lavere end for øvrige valutaer.

Datterselskaberne har etableret likviditetsberedskabsplaner, som kan iværksættes i tilfælde af likviditetsmæssige spændinger. Likviditetsrisikoen vurderes samlet set som begrænset.

Kredit-, modparts- og koncentrationsrisici

Kreditrisikoen vedrører risikoen for tab som følge af, at en modpart ikke opfylder sine kontraktuelle forpligtelser. For koncernen relaterer kreditrisikoen sig primært til indeståender hos finansielle institutioner samt tilgodehavender hos kunder.

NOTER

NOTE 29 Fortsat

Placering af likviditet og finansielle aktiver sker inden for fastsatte rammer for modparter og udstedere, herunder krav til kreditkvalitet og begrænsninger på eksponeringer pr. modpart.

Koncentrationsrisici begrænses gennem spredning på modparter, aktivtyper og udstedere.

Koncernen har i begrænset omfang ydet udlån til virksomheder. Derudover forekommer der i meget begrænset omfang indlånskonti i overtræk i datterselskabet Maj Invest Bank A/S som følge af betaling af gebyrer.

Kredit-, modparts- og koncentrationsrisikoen vurderes samlet set som begrænset.

Operational risiko

Operational risiko defineres som risikoen for tab som følge af utilstrækkelige eller fejlslagne interne processer, menneskelige fejl, systemfejl eller eksterne hændelser.

Den væsentligste operationelle risiko i koncernen opstår i de forretningsudøvende enheder som led i de respektive aktiviteter.

Bestyrelsen i Maj Invest Holding A/S har fastlagt overordnede rammer for håndtering af operationel risiko, herunder krav til interne kontroller, procedurer og funktionsadskillelse. De enkelte koncernenheder er ansvarlige for den daglige håndtering og overvågning af operationelle risici inden for disse rammer.

I den regulatoriske kapitalopgørelse opgøres den operationelle risiko efter basisindikatormetoden.

Rapportering og overvågning af risici

Koncernens finansielle positioner registreres i relevante portefølje- og økonomisystemer, som understøtter løbende overvågning og kontrol af markeds-, likviditets-, kredit- og operationelle risici. Kontrol, afstemning og bogføring foretages løbende.

Direktionen modtager månedlig rapportering om koncernens risici og likviditet, og bestyrelsen modtager kvartalsvis rapportering om den samlede risikoprofil samt overholdelse af fastsatte rammer.

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Maj Invest Holding 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 og koncernregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens og koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt resultatet.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden henholdsvis koncernen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

DIREKTION

København, den 5. marts 2026

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Marianne Settnes
Direktør

BESTYRELSE

København, den 5. marts 2026

Henrik Parkhøj
Formand

Jørgen Tang-Jensen
Medlem

Karsten Dybvad Dalsjö
Medlem

Kirsten Slot
Medarbejdervalgt

Gustav Bundgaard Smidth
Medarbejdervalgt

Gitte Lillelund Bech
Medlem

Astrid Haug
Medlem

Peter Busk
Medarbejdervalgt

PÅTEGNINGER

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet (herefter benævnt "regnskaberne") for Maj Invest Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet.

Regnskaberne udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at regnskaberne giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

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

Ledelsens ansvar for regnskaberne

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

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

PÅTEGNINGER

Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlingerne som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion.

Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol. Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion.

PÅTEGNINGER

Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysninger-ne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om finansiell virksomhed. 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 HOLDING A/S
Gammeltorv 18
1457 København K
Tlf. 33 38 73 00
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 MIH A/S
Serienummer: 958947c9-063d-4b7b-96ee-54dbccb3b81a
IP: 77.33.xxx.xxx
2026-03-06 08:00:41 UTC



Gustav Bundgaard Smidth

Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S
Serienummer: 82391f56-3aa8-454b-b987-d38854ed018c
IP: 217.63.xxx.xxx
2026-03-06 08:12:12 UTC



Henrik Parkhøj

Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesformand i MIH A/S
Serienummer: 50bcc6d0-0ed2-424d-9e09-ddb9fea16e4a
IP: 104.28.xxx.xxx
2026-03-06 09:01:07 UTC



Kirsten Slot

Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S
Serienummer: e7bc5200-d619-4fb4-933c-fec281c77e4c
IP: 217.63.xxx.xxx
2026-03-06 09:10:06 UTC



Marianne Settnes

Underskriver

På vegne af: Direktør i MIH A/S
Serienummer: b8ddd3b95-ee2c-4cb3-9838-f15c2f568cda
IP: 217.63.xxx.xxx
2026-03-06 09:15:55 UTC



Peter Busk

Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S
Serienummer: 31ae9fb8-c0ac-4ca5-b2f7-93a187853136
IP: 217.63.xxx.xxx
2026-03-06 09:26:12 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 ændret 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.”

Rasmus Berntsen

Underskriver

På vegne af: Revisor

Serienummer: 4dd33c6f-75ac-47e7-bc55-83bf42db5e4

IP: 165.225.xxx.xxx

2026-03-06 09:49:37 UTC



Lars Rhod Søndergaard

Underskriver

På vegne af: Revisor

Serienummer: 30b7573c-a2a0-46ac-bc57-2faebede490

IP: 147.161.xxx.xxx

2026-03-06 10:29:00 UTC



Gitte Lillelund Bech

Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S

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

IP: 90.184.xxx.xxx

2026-03-06 14:43:46 UTC



Jeppe Christiansen

Underskriver

På vegne af: Adm. direktør i MIH A/S

Serienummer: 244a9e0f-3126-40ba-8569-c9e66fccdb8

IP: 217.63.xxx.xxx

2026-03-08 09:51:52 UTC



Astrid Haug

Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S

Serienummer: 669eae4d-3038-4020-b9b3-f2bb06d23f59

IP: 90.184.xxx.xxx

2026-03-09 07:30:51 UTC



Karsten Dybvad Dalsjö

Underskriver

På vegne af: Bestyrelsesmedlem i MIH A/S

Serienummer: 0dbae970-90b4-409c-b5c7-079c54dddb6b

IP: 217.74.xxx.xxx

2026-03-09 07:51:06 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrivernes 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://eu.tl.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.