

MAJ INVEST

Maj Invest Holding A/S

Halvårsrapport 2025

CVR-NR 28 29 54 80



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
D74AF-1A5E7A74489A5340BB856BA6018

INDHOLDSFORTEGNELSE

LEDELSESBERETNING

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	2
Overblik	3
Vigtige begivenheder i perioden	4
Koncernens hoved- og nøgletal	4
Milepæle for Maj Invest	7
Koncernens forretningsaktiviteter	7
Ledelse og ejerforhold	10
Klima og socialt ansvar	12
Begivenheder efter balancedagen	12

HALVÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	12
Balance	13
Egenkapitalopgørelse koncern	14
Egenkapitalopgørelse moder	15
Opgørelse over egne aktier	16
Noter	16

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	22
-------------------	----

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 Parkhøj, 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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.
Document ID:
D74AF-1A5E7A74489A5340BB855BA6018

LEDELSESBERETNING

Overblik

Koncernens struktur og forretningsområder

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

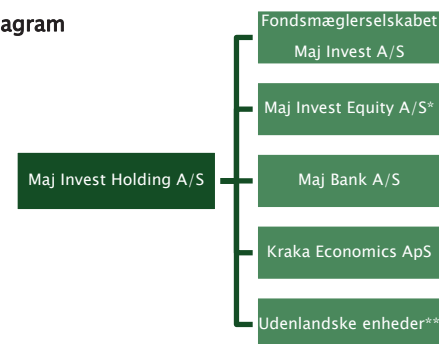
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S tilbyder kapitalforvaltning og investeringsrådgivning til institutionelle og professionelle investorer.

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

Maj Bank A/S fokuserer på investeringsrådgivning og investeringsprodukter som supplement til kundernes primære bankforbindelse. Banken tilbyder rådgivning og produkter relateret til opsparing og investering.

Kraka Economics ApS udarbejder uafhængige, videnbaserede økonomiske analyser baseret på egne vurderinger for private og offentlige aktører.

Koncerndiagram



**Tilhørende 9 datterselskaber*

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

Strategisk udvikling

Koncernens aktiviteter i første halvår 2025 er gennemført under markedsvilkår præget af handelspolitiske barrierer og en svækkelse af den amerikanske dollar. Der er gennemført målrettet produktudvikling og intensiveret markedsføringsindsats for at styrke koncernens position. Der er således fortsat betydelige investeringer i disse områder, hvilket vil fortsætte de kommende år.

Fremadrettet fokus

I andet halvår 2025 vil indsatsen fortsat være rettet mod lanceringen af nye afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest og fonde samt markedsføring, der skal øge kendskabet til Maj Invest og understøtte koncernens langsigtede vækst strategi.



LEDELSESBERETNING

Vigtige begivenheder i perioden

Investeringsforeningen Maj Invest har modtaget Finanstilsynets godkendelse til at etablere to nye afdelinger: Maj Invest Forsvarsaktier, som fokuserer på investeringer i selskaber inden for forsvars- og sikkerhedsindustrien, og Maj Invest UCITS ETF Guld, Sølv & Miner, der giver eksponering mod ædelmetaller og beslægtede råvarer. Afdelingerne supplerer de tematiske investeringsstrategier, herunder de fire UCITS ETF'er lanceret i 2024: AI & Semiconductor, Defence & Cybersecurity, Lifestyle & Obesity samt Solar, Wind & Nuclear. Forberedelserne til lanceringen af de to nye afdelinger er igangsat, og de forventes introduceret i andet halvår 2025.

I juli 2025 blev en ny afdeling i Maj Invest Funds i Luxembourg med fokus på emerging markets lanceret.

I 2025 blev der gennemført nye closings i Maj Invest Minorities II og i Maj Invest Energy Transition I. Begge fonde er målrettet investeringer med langsigtet vækstpotentiale, herunder i selskaber inden for life science, energiomstilling og grøn teknologi.

Koncernen har i perioden været påvirket af eksterne forhold uden for egen kontrol. Handelspolitiske barrierer har udfordret international handel, og den amerikanske dollar er faldet markant, hvilket har bidraget til øget usikkerhed på de finansielle markeder og haft en afsmittende effekt på afkast og værdiansættelser.

Koncernens hoved- og nøgletal

Koncernen

I første halvår 2025 realiserede koncernen et resultat før skat på 28 mio. kr. mod 108 mio. kr. i første halvår 2024. Periodens resultat efter skat blev 17 mio. kr. (1. halvår 2024: 88 mio. kr.). Faldet skyldes især, at der i 1. halvår 2024 blev indtægtsført knap 29 mio. kr. i carried interest fra en private equity fond, mens der ikke er indtægtsført beløb herfra i 1. halvår 2025. Hertil kommer et tab relateret til et obligationslån på 15 mio. kr. samt negativ påvirkning fra uro på aktie- og valutamarkederne. Der er endvidere foretaget betydelige investeringer i fremtidig vækst.

Netto rente- og gebyrindtægter udgjorde 193 mio. kr. (1. halvår 2024: 218 mio. kr.), mens kursreguleringer var -5 mio. kr. (1. halvår 2024: 24 mio. kr.). Andre driftsindtægter steg til 10 mio. kr. (1. halvår 2024: 5 mio. kr.), primært som følge af bidrag fra Kraka Economics ApS, der blev opkøbt i marts 2024 og derfor kun indgik med ét kvartal i 1. halvår 2024.

Udgifter til personale og administration udgjorde 150 mio. kr. (1. halvår 2024: 135 mio. kr.), påvirket af øget markedsføringsindsats, inflation samt periodiseringer.

Afkastningsgrad (ROA) var 1 % mod 7 % året før, og egenkapitalforrentning efter skat udgjorde 10 % mod 46 %.



Document ID:
D74AF-1A5E7A74489A5340BB855BA6018

This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

LEDELSESBERETNING

Balancen viste samlede aktiver på 1.176 mio. kr. pr. 30. juni 2025 mod 1.271 mio. kr. ultimo 2024. Egenkapitalen var 313 mio. kr. mod 374 mio. kr. ved årets begyndelse. Faldet skyldes primært udlodning af udbytte og periodens lavere resultat. Kapitalprocenten var uændret på 21 %, med fortsat betydelig overdækning i forhold til minimumskravet.

Maj Invest Holding A/S forventer for 2025 et overskud før skat på omkring 85 mio. kr. Resultatet kan dog variere betydeligt som følge af markedsmæssige udsving. Med de igangværende investeringer i fremtidig vækst forventes overskuddet i 2026 at blive højere.

Maj Invest Holding A/S

Moderselskabet opnåede i første halvår 2025 et resultat efter skat på 17 mio. kr. mod 88 mio. kr. i første halvår 2024. Faldet skyldes primært lavere udbytteindtægter, idet der i 1. halvår 2024 indgik et ekstraordinært udbytte, samt lavere bidrag fra tilknyttede og associerede selskaber. Hertil kommer et tab på 15 mio. kr. relateret til et obligationslån. Netto gebyrindtægter udgjorde -1 mio. kr. (1. halvår 2024: 12 mio. kr.), mens kursreguleringer beløb sig til -10 mio. kr. (1. halvår 2024: -7 mio. kr.).

Balancen viste aktiver på 495 mio. kr. pr. 30. juni 2025 mod 506 mio. kr. ultimo 2024, og egenkapitalen udgjorde 313 mio. kr. mod 374 mio. kr. ved årets begyndelse.

Bestyrelsen har besluttet at udlodde 0,40 kr. pr. aktie i udbytte til aktionærerne i overensstemmelse med selskabets udbyttepolitik.

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Resultatet efter skat udgjorde 39 mio. kr. i 1. halvår 2025 mod 55 mio. kr. i 1. halvår 2024. Udviklingen er negativt påvirket af geopolitiske og markedsmæssige forhold. Bestyrelsen har besluttet at udlodde overskuddet, svarende til 38 mio. kr. til moderselskabet.

Maj Invest Equity A/S

Resultatet efter skat var 7 mio. kr. i 1. halvår 2025 mod 35 mio. kr. i 1. halvår 2024, hvoraf 29 mio. kr. i 2024 vedrørte carried interest. Bestyrelsen har besluttet at udlodde overskuddet, svarende til 7 mio. kr. til moderselskabet.

Maj Bank A/S

Underskuddet efter skat blev reduceret til 0,4 mio. kr. i 1. halvår 2025 mod -1,6 mio. kr. i 1. halvår 2024. Forbedringen afspejler stigende netto rente- og gebyrindtægter samt lavere omkostninger.

Kraka Economics ApS

Selskabet realiserede et underskud efter skat på 1,3 mio. kr. i 1. halvår 2025, påvirket af reguleringer fra tidligere regnskabsår. Kraka blev opkøbt i marts 2024 og indgår dermed kun med ét kvartal i 1. halvår 2024.



Document ID:
D74AF-1A5E7A74489A5340BB855BA6018
This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

LEDELSESBERETNING

Femårig oversigt over hoved- og nøgletal (mio. kr.)	Koncern					Koncern				
	2025 1. halvår	2024 1. halvår	2023 1. halvår	2022 1. halvår	2021 1. halvår	2024 Helår	2023 Helår	2022 Helår	2021 Helår	2020 Helår
Resultatopgørelse										
Netto rente- og gebyrindtægter	193	218	203	246	247	432	411	464	525	358
Kursreguleringer	-5	24	10	41	5	29	13	33	49	0
Udgifter til personale og administration	-150	-135	-130	-123	-117	-269	-248	-239	-233	-219
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	-5	-6	-3	-3	-3	-11	-8	-6	-5	-5
Andre driftsindtægter, driftsudgifter og resultat i tilknyttede- og associerede selskaber	10	7	2	-1	2	24	6	0	6	8
Nedskrivninger på udlån	-15	0	-1	0	0	0	-1	0	0	0
Resultat før skat	28	108	80	161	135	206	172	252	342	143
Skat	-11	-20	-20	-19	-30	-48	-47	-41	-73	-32
Periodens resultat	17	88	60	142	105	157	125	211	269	110
Balance										
Egenkapital	312	391	359	441	416	374	369	368	464	383
Aktiver i alt	1.176	1.342	786	779	696	1.271	1.111	727	764	713
Nøgletal m.v.										
Egenkapitalforrentning før skat	16%	57%	44%	71%	68%	55%	47%	61%	81%	38%
Egenkapitalforrentning efter skat	10%	46%	33%	63%	53%	42%	34%	51%	64%	29%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,2	1,8	1,6	2,3	2,1	1,7	1,7	2,0	2,4	1,6
Omkostningsprocent	86%	57%	63%	44%	47%	58%	60%	49%	41%	61%
Kerne- og kapitalprocent*	21%	21%	21%	22%	26%	22%	21%	22%	21%	23%
Kapitalgrundlag ift. minimumskapitalkrav**	2,6	2,6	2,6	2,7	3,3	2,8	2,6	2,7	2,7	2,9
Afkastningsgrad (ROA)	1%	7%	8%	18%	15%	12%	11%	29%	35%	15%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

* Selskabets kapitalgrundlag består udelukkende af kernekapital, hvorfor kapitalprocenten er identisk med kernekapitalprocenten.

** Kapitalgrundlaget overstiger det lovpligtige minimumskapitalkrav med en komfortabel margin, hvilket afspejles i niveauet for begge nøgletal.



LEDELSESBERETNING

Milepæle for Maj Invest

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

Koncernens forretningsaktiviteter

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

Kapitalforvaltning

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

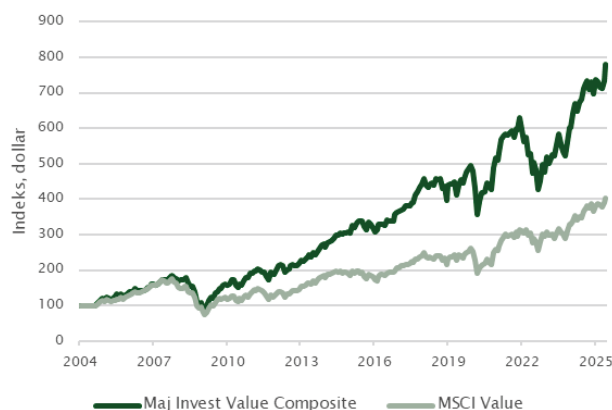
Maj Invests value-strategi har siden 2004 leveret et afkast, der markant overgår MSCI World Value-indekset. Særligt siden 2010 har strategien skabt en konsistent merperformance, drevet af en disciplineret tilgang til value-investering og aktiv porteføljeforvaltning. Afkastet har udvist højere volatilitet end benchmark, men strategien har generelt været robust gennem markedssudsving.

I grafen på næste side, kan man se udviklingen i forhold til MSCI-indekset.



LEDELSESBERETNING

Udvikling i afkast



Selskabet forventer, at de nye afdelinger, der introduceres i 2025, vil opnå en god modtagelse. De fire UCITS ETF'er, der blev lanceret i 2024, har tiltrukket interesse blandt investorerne, især afdelingen med fokus på forsvarsindustrien.

Private Equity

Inden for private equity rådgiver Maj Invest Equity A/S en række fonde med strategisk fokus på værdiskabelse gennem aktivt ejerskab og partnerskaber med ledelser og medinvestorer.

Maj Invest Minorities I og II investerer i greentech og life science med fokus på CO₂-reduktion og forbedring af globale sundhedsforhold. Teamet arbejder på at introducere endnu en Minorities fond.

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

Maj Invest Energy Transition I er målrettet investeringer med langsigtet vækstpotentiale inden for energiomstilling, grøn teknologi og bæredygtig industri. Teamet arbejder på at introducere endnu en fond inden for denne strategi.

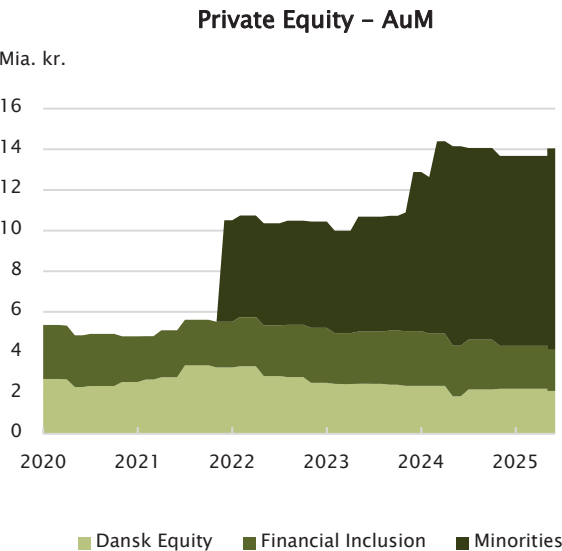
Inden for dansk private equity investeres der i små og mellemstore virksomheder med solidt vækstpotentiale. MIE 6 Triple Bottom Line, etableret i 2024, har særligt fokus på bæredygtighed, herunder dokumentation af CO₂-reduktion, diversitet i ledelser og inklusion på arbejdsmarkedet. Fonden har investeret i Krebs A/S, en ledende dansk aktør inden for energirigtige varmeløsninger til fjernvarmewærker, samt Glad Teknik A/S, en socialt ansvarlig elektronikreparationsvirksomhed, der kombinerer høj teknisk kvalitet med en stærk inklusionsprofil.



LEDELSESBERETNING

Udviklingen i AuM for Private Equity

AuM har nået sit hidtil højeste niveau på omkring 14 mia. kr., drevet af lanceringen af Minorities II og Energy Transition I i 2023-2024 samt first closing af MIE 6 Triple Bottom Line i 2024. De to closings i første halvår 2025 har yderligere øget selskabets AuM.



Bankvirksomhed

Maj Bank A/S er en investeringsbank i Maj Invest-koncernen med fokus på opsparing og investering. Banken fungerer som et supplement til kundernes primære bankforbindelse og tilbyder udelukkende rådgivning og produkter med et langsigtet investeringsperspektiv. Banken fungerer desuden som strategisk distributør for Investeringsforeningen Maj Invest.

Økonomisk analyse

Kraka Economics ApS udarbejder dybdegående samfundsøkonomiske analyser og makroøkonomisk rådgivning. Selskabet leverer uafhængige analyser af økonomiske tendenser, politiske tiltag og strukturelle udfordringer, som styrker koncernens strategiske beslutningsgrundlag og investeringsmæssige indsigt. Arbejdet omfatter blandt andet analyser af arbejdsmarked, skattepolitik, bæredygtighed og international økonomi.



LEDELSESBERETNING

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 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.

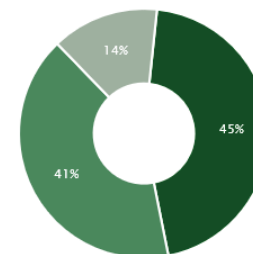
Bestyrelsen består af otte medlemmer, hvoraf tre er medarbejdervalgte.

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 størrelse er der ikke nedsat et aflønningsudvalg. Lønpolitik og vederlagsrapport kan ses på: www.majinvest.com/juridisk.

Vidensressourcer

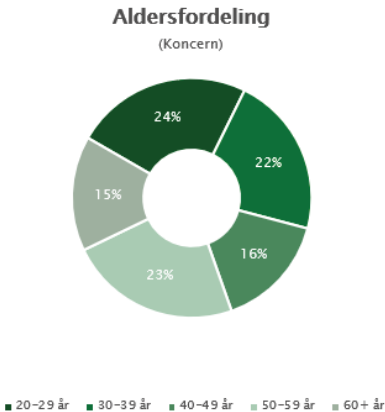
Koncernen er afhængig af medarbejdernes specialiserede kompetencer inden for kapitalforvaltning, private equity og finansiell regulering.



LEDELSESBERETNING

Diversitet

Bestyrelsen har fastsat et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer. Måltallet afspejler en ligelig fordeling og gælder også øvrige ledelsesniveauer. Strategien er at besætte poster på baggrund af kvalifikationer, samtidig med at der fremmes diversitet, hvor det er muligt.



5-års oversigt over den kønsmæssige sammensætning

	2027	2026	2025	2024	2023
Øverste ledelsesorgan					
Samlet antal ledelsesmedlemmer			5	4	5
Underrepræsenteret køn			40%	25%	40%
Måltal i pct.			Opfyldt	Opfyldt	Opfyldt
Årstal for opfyldelse af måltal			2023	2023	2023
Øvrige antal ledelsesniveauer					
Samlet antal medlemmer			10	10	10
Underrepræsenteret køn i pct.			50%	50%	50%
Måltal i pct.			Opfyldt	Opfyldt	Opfyldt
Årstal for opfyldelse af måltal			2023	2023	2023

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.
Document ID:
D74AF-1A5E7A74489A5340BB855BA6018

LEDELSESBERETNING

HALVÅRSREGNSKAB

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.

Koncernens ESG-afdeling arbejder på tværs af forretningsområder med at integrere bæredygtighedshensyn i investeringsbeslutningerne. Dette omfatter blandt andet investeringsprodukter, der understøtter grøn omstilling og bæredygtig energi, samt fonde med fokus på social inklusion og sundhedsforhold. Der lægges vægt på reduktion af CO₂-udledning, fremme af mangfoldighed og understøttelse af bæredygtig udvikling.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter balancedagen, som påvirker vurderingen af halvårsrapporten.

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Mio. kr.	Note	Koncern		Moder	
		2025 1. halvår	2024 1. halvår	2025 1. halvår	2024 1. halvår
Renteindtægter	3	9,2	16,1	0,1	0,6
Renteudgifter	4	-6,8	-12,6	-2,1	-2,4
Netto renteindtægter		2,4	3,5	-2,0	-1,8
Udbytte af aktier m.v.		1,5	13,9	0,8	13,7
Gebyrer og provisionsindtægter		210,6	207,1	0,0	0,0
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		-21,8	-6,7	0,0	0,0
Netto rente- og gebyrindtægter		192,8	217,9	-1,3	11,9
Kursreguleringer	5	-5,3	24,0	-9,8	-7,4
Andre driftsindtægter		9,6	5,2	5,6	5,6
Udgifter til personale og administration	6	-149,9	-135,0	-9,7	-8,1
Af- og nedskr. på immaterielle og materielle aktiver		-4,7	-5,6	-3,8	-4,3
Nedskrivninger på udlån	7	-14,7	-0,1	-14,7	-0,1
Resultat af kapitalandele i ass. og tilkn. virksomheder		0,2	1,7	44,9	89,3
Resultat før skat		27,9	107,9	11,4	86,8
Skat		-10,7	-20,0	5,9	1,2
Årets resultat		17,2	88,0	17,2	88,0
Omregning af enheder i udenlandsk valuta		-1,8	0,4	-1,8	0,4
Årets totalindkomst i alt		15,4	88,4	15,4	88,4



This file is sealed with a digital signature.
 The seal is a guarantee for the authenticity
 of the document.
 Document ID:
 D74AF-1A5E7A74489A5340BB856BA6018

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE		Koncern		Moder	
Mio. kr.	Note	30.06.25	31.12.24	30.06.25	31.12.24
AKTIVER					
Kasse- og anfordringstilgodehavender hos centralbanker		618,8	676,0	0,1	0,0
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	8	192,4	186,9	35,3	15,9
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	9	2,4	16,1	2,0	15,8
Obligationer til dagsværdi	10	77,8	131,6	0,1	0,1
Aktier m.v.	11	132,5	127,7	116,0	110,5
Kapitalandele i associerede virksomheder		14,5	9,3	9,5	9,3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		0,0	0,0	286,4	312,5
Immaterielle aktiver		9,4	10,2	9,1	9,8
Grunde og bygninger		19,3	22,1	19,3	22,1
Øvrige materielle aktiver		4,6	4,1	0,1	0,1
Aktuelle skatteaktiver		3,1	0,2	10,5	4,4
Andre aktiver	12	80,4	69,5	4,5	3,6
Periodeafgrænsningsposter		20,4	17,6	2,3	2,1
Aktiver i alt		1.175,6	1.271,4	495,2	506,1
PASSIVER					
Gæld til kreditinstitutter		133,1	77,1	133,1	77,1
Indlån		605,1	680,2	0,0	0,0
Aktuelle skatteforpligtelser		1,9	17,4	0,0	0,0
Andre passiver	14	88,1	84,5	47,9	51,4
Periodeafgrænsningsposter		34,8	37,7	1,5	3,0
Gæld i alt		863,0	896,9	182,5	131,5
Hensættelser til udskudt skat		0,1	0,1	0,2	0,2
Hensatte forpligtelser i alt		0,1	0,1	0,2	0,2
Aktiekapital		36,4	36,4	36,4	36,4
Akkumuleret valutakursregulering af datterselskaber		-3,6	-1,7	-3,6	-1,7
Nettoopskrivning efter indre værdis metode		0,0	0,0	0,0	47,3
Øvrige reserver		0,0	41,0	0,0	98,9
Overført overskud eller underskud		265,2	233,3	265,2	128,1
Foreslået udbytte		14,5	65,4	14,5	65,4
Egenkapital i alt		312,5	374,4	312,5	374,4
Passiver i alt		1.175,6	1.271,4	495,2	506,1

Der henvises ikke til note: 1, 2, 13, 15, 16.



HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

Mio. kr

	Aktiekapital	Øvrige reserver	Valuta omregnings reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
1. halvår 2025						
Egenkapital ultimo 2024	36,4	41,0	-1,7	233,3	65,4	374,4
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	2,7	14,5	17,2
Omr. af enheder i udenlandsk valuta	0,0	0,0	-1,8	0,0	0,0	-1,8
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
Køb af egne aktier	0,0	0,0	0,0	-23,9	0,0	-23,9
Salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	11,2	0,0	11,2
Overført fra Øvrige reserver til Overført resultat	0,0	-41,0	0,0	41,0	0,0	0,0
Egenkapital pr. 30.06.2025	36,4	0,0	-3,6	265,2	14,5	312,5
2024						
Egenkapital ultimo 2023	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 2024	36,4	41,0	-1,7	233,3	65,4	374,4



HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB		Mio. kr					
	Aktie kapital	Reserve for opskrivning (IVM)	Øvrige reserver	Valuta omregnings reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
1. halvår 2025							
Egenkapital ultimo 2024	36,4	47,3	98,9	-1,7	128,1	65,4	374,4
Periodens resultat	0,0	-2,3	0,0	0,0	5,0	14,5	17,2
Omr. af enheder i udenlandsk valuta	0,0	0,0	0,0	-1,8	0,0	0,0	-1,8
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
Forventet udbytte fra døtre	0,0	-45,0	0,0	0,0	45,0	0,0	0,0
Køb af egne aktier	0,0	0,0	0,0	0,0	-23,9	0,0	-23,9
Salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	0,0	11,2	0,0	11,2
Overført fra Øvrige reserver til Overført resultat	0,0	0,0	-98,9	0,0	98,9	0,0	0,0
Egenkapital ultimo 2025	36,4	0,0	0,0	-3,6	265,2	14,5	312,5
2024							
Egenkapital ultimo 2023	36,4	42,8	100,4	-2,3	125,9	65,4	368,7
Periodens 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 2024	36,4	47,3	98,9	-1,7	128,1	65,4	374,4



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.
Document ID:
D74AF-1A5E7A74489A5340BB855BA6018

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

Opgørelse over egne aktier

Selskabets aktiekapital udgør 36.350.000 aktier à kr. 1, svarende til en samlet nominel værdi på kr. 36.350.000. Ingen af aktierne er tillagt særlige rettigheder.

Selskabet ejer egne aktier med henblik på at kunne imødekomme forpligtelser i forbindelse med medarbejderfratrædelser, nyansættelser samt ekstraordinære tilbud til udvalgte medarbejdere.

Opgørelse over bevægelser i egne aktier fremgår af nedenstående tabeller.

OPGØRELSE EGNE AKTIER – MODERSELSKAB			
1. halvår 2025			
Egne aktier	Antal stk.	Nom. værdi	I procent af aktiekapital
Egne aktier primo	493.434	493.434	1,4%
Køb af egne aktier	1.698.750	1.698.750	4,7%
Salg af egne aktier	(793.973)	(793.973)	(2,2%)
Egne aktier ultimo	1.398.211	1.398.211	3,8%
2024			
Egne aktier	Antal stk.	Nom. værdi	I procent af aktiekapital
Egne aktier primo	392.089	392.089	1,1%
Køb af egne aktier	656.850	656.850	1,8%
Salg af egne aktier	(555.505)	(555.505)	(1,5%)
Egne aktier ultimo	493.434	493.434	1,4%

NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2024.



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.
Document ID:
D74AF-1A5E7A74489A5340BB855BA6018

NOTER

Femårig oversigt over hoved- og nøgletal (mio. kr.)	Koncern					Moder				
NOTE 2	2025	2024	2023	2022	2021	2025	2024	2023	2022	2021
Resultatopgørelse	1. halvår	1. halvår	1. halvår	1. halvår	1. halvår	1. halvår	1. halvår	1. halvår	1. halvår	1. halvår
Netto rente- og gebyrindtægter	193	218	203	246	247	-1	12	0	1	1
Kursreguleringer	-5	24	10	41	5	-10	-7	4	3	5
Udgifter til personale og administration	-150	-135	-130	-123	-117	-10	-8	-9	-9	-8
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	-5	-6	-3	-3	-3	-4	-4	-2	-1	-1
Andre driftsindtægter, driftsudgifter og resultat i tilknyttede- og associerede selskaber	10	7	2	-1	2	51	95	66	141	109
Nedskrivninger på udlån	-15	0	-1	0	0	-15	0	-1	0	0
Resultat før skat	28	108	80	161	135	11	87	59	135	105
Skat	-11	-20	-20	-19	-30	6	1	1	6	0
Periodens resultat	17	88	60	142	105	17	88	60	142	105
Balance										
Egenkapital	312	391	359	441	416	312	391	359	441	416
Aktiver i alt	1.176	1.342	786	779	696	495	516	519	555	521
Nøgletal m.v.										
Egenkapitalforrentning før skat	16%	57%	44%	71%	68%	7%	23%	16%	30%	26%
Egenkapitalforrentning efter skat	10%	46%	33%	63%	53%	10%	23%	17%	31%	26%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,2	1,8	1,6	2,3	2,1	1,4	7,9	6,0	14,5	13,0
Omkostningsprocent	86%	57%	63%	44%	47%	71%	13%	17%	7%	8%
Kerne- og kapitalprocent*	21%	21%	21%	22%	26%	45%	46%	45%	39%	43%
Kapitalgrundlag ift. minimumskapitalkrav**	2,6	2,6	2,6	2,7	3,3	5,6	5,7	5,6	4,9	5,4
Afkastningsgrad (ROA)	1%	7%	8%	18%	15%	3%	17%	12%	26%	20%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstillsynets definitioner.

* Selskabets kapitalgrundlag består udelukkende af kernekapital, hvorfor kapitalprocenten er identisk med kernekapitalprocenten.

** Kapitalgrundlaget overstiger det lovpligtige minimumskapitalkrav med en komfortabel margin, hvilket afspejles i niveauet for begge nøgletal.



NOTER

Mio. kr.	Koncern		Moder		Mio. kr.	Koncern		Moder	
	2025 1. halvår	2024 1. halvår	2025 1. halvår	2024 1. halvår		2025 1. halvår	2024 1. halvår	2025 1. halvår	2024 1. halvår
NOTE 3 Renteindtægter					NOTE 6 Udgifter til personale og administration				
Kreditinstitutter og centralbanker	8,8	14,9	0,1	0,2	Bestyrelse i alt	-2,0	-1,5	-0,4	-0,3
Udlån og andre tilgodehavender	0,0	0,4	0,0	0,4	Direktion i alt	-10,9	-10,6	-1,5	-1,6
Obligationer	0,6	1,0	0,0	0,0	Lønninger	-75,9	-68,3	-3,4	-3,3
Afledte finansielle instrumenter	-0,2	-0,2	0,0	0,0	Pensioner	-4,6	-2,6	-0,2	-0,1
I alt renteindtægter	9,2	16,1	0,1	0,6	Udgifter til social sikring	-12,7	-11,4	-0,8	-0,8
NOTE 4 Renteudgifter					Øvrige medarbejdere i alt	-93,2	-82,3	-4,4	-4,2
Kreditinstitutter	-1,5	-1,7	-1,5	-1,7	Personaleudgifter i alt	-106,1	-94,3	-6,3	-6,0
Rente af indlån	-4,6	-10,2	0,0	0,0	Øvrige administrationsudgifter	-43,8	-40,6	-3,4	-2,1
Øvrige renteudgifter	-0,6	-0,7	-0,6	-0,7	Udgifter til personale og administration i alt	-149,9	-135,0	-9,7	-8,1
I alt renteudgifter	-6,8	-12,6	-2,1	-2,4	Antal beskæftigede				
NOTE 5 Kursreguleringer					Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	135	122	8	8
Obligationer	-0,7	0,1	0,0	0,0	NOTE 7 Nedskrivninger på udlån				
Aktier m.v.	-1,0	23,0	-6,3	-8,5	Realiseret tab	-14,5	0,0	-14,5	0,0
Valuta	-3,6	0,9	-3,5	1,1	Nedskrivning stadie 2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1
Afledte finansielle instrumenter	0,1	-0,1	0,0	0,0	I alt indregnet i resultatoppgørelsen	-14,7	-0,1	-14,7	-0,1
I alt kursreguleringer	-5,3	24,0	-9,8	-7,4					

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



NOTER

	Koncern		Moder			Koncern		Moder	
Mio. kr.	30.06.25	31.12.24	30.06.25	31.12.24	Mio. kr.	30.06.25	31.12.24	30.06.25	31.12.24
NOTE 8 Tilgodehavender hos kreditinstitutter					NOTE 12 Andre aktiver				
Tilgodehavender på anfordring	186,0	176,7	35,3	15,9	Forskellige debitorer	55,3	50,2	2,5	1,0
Tilgodehavender til og med 3 måneder	6,5	10,2	0,0	0,0	Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	0,9	0,1	0,0	0,0
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	192,4	186,9	35,3	15,9	Tilgodehavende renter og provision	15,3	5,2	0,3	0,2
Kreditinstitutter	192,4	186,9	35,3	15,9	Andre aktiver	8,8	13,9	1,7	2,4
I alt fordelt efter modpart	192,4	186,9	35,3	15,9	I alt andre aktiver	80,4	69,5	4,5	3,6
NOTE 9 Udlån					Mellemværende med tilknyttede virksomheder			2,2	1,0
Over 3 måneder og til og med 1 år	0,3	0,3	0,0	0,0	Note 13 Eventualaktiver				
Over 1 år og til og med 5 år	2,5	17,7	2,5	17,7	Maj Invest Holding A/S' datterselskaber Fondsmæglerselskabet				
Nedskrivning udlån stadie 1 og 2	-0,5	-1,9	-0,5	-1,9	Maj Invest A/S og Maj Invest Equity A/S har indgået flere investeringsrådgivningsaftaler, som indeholder et performanceafhængigt forvaltningshonorar (præferenceafkast).				
I alt udlån	2,4	16,1	2,0	15,8	Dette indebærer, at selskaberne modtager en andel af det afkast, der overstiger et aftalt niveau, som honorar.				
NOTE 10 Obligationer til dagsværdi					Honoraret beregnes typisk kvartalsvis og forfalder kun til betaling, når betingelserne for optjening er opfyldt.				
Statsobligationer	0,0	5,3	0,0	0,0	Pr. 30. juni 2025 foreligger der ingen eventualaktiver under disse aftaler.				
Andre realkreditobligationer	77,8	126,2	0,1	0,1					
I alt obligationer til dagsværdi	77,8	131,6	0,1	0,1					
Renterisiko	1,9	5,9	0,0	0,0					
NOTE 11 Aktier m.v.									
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq Copenhagen	31,3	34,8	21,5	25,2					
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på andre børser	0,3	0,3	0,3	0,3					
Unoterede aktier til dagsværdi	101,0	92,7	94,2	85,0					
I alt aktier m.v.	132,5	127,7	116,0	110,5					



NOTER

	Koncern		Moder	
Mio. kr.	30.06.25	31.12.24	30.06.25	31.12.24
NOTE 14 Andre passiver				
Forskellige kreditorer	23,6	23,0	11,0	11,8
Finansielle instrumenter m.v.	0,2	0,5	0,0	0,0
Skyldige renter og provision	10,3	3,2	0,1	0,1
Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier	15,0	15,0	15,0	15,0
Leasingforpligtelse af lejemål	20,7	23,3	20,7	23,3
Øvrige passiver	18,3	19,6	1,1	1,3
I alt andre passiver	88,1	84,5	47,9	51,4
Mellemværende med tilknyttede virksomheder			0,0	0,0
NOTE 15 Garantier og eventualforpligtelser				
Øvrige garantier	1,0	1,1	0,0	0,0
Garantier m.v. i alt	1,0	1,1	0,0	0,0
Øvrige forpligtelser (tilsagn om inv. i kapitalfonde)	86,4	74,8	81,3	74,6
Kredittilsagn	4,0	1,0	4,0	1,0
Andre eventualforpligtelser i alt	90,4	75,8	85,3	75,6

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

Note 15 fortsat

Som moderselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for danske selskabsskatter samt kildeskatter på udbytte, renter og royalties.

Note 16 Nærtstående parter og ejerforhold

Koncerninterne transaktioner

Maj Invest Holding A/S har huslejeaftale med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, der afregnes på omkostningsdækkende basis og gav en indtægt på 1,9 mio. kr. i regnskabsperioden.

Maj Invest Holding A/S har indgået aftale med Maj Invest Equity A/S om udførelse af administrative opgaver i relation til enkelte private equity-fonde. Denne aftale er indgået på markedsvilkår og gav en indtægt på 1,5 mio. kr. i regnskabsperioden.

Herudover har selskabet huslejeaftale med Maj Invest Equity A/S, der afregnes på omkostningsdækkende basis og gav en indtægt på 0,7 mio. kr.



NOTER

Note 16 fortsat

Maj Invest Holding A/S har indgået en licensaftale med Maj Bank A/S om brugen af Maj World samt aftale om administrative opgaver. Disse aftaler er indgået på markedsvilkår og gav en samlet indtægt på 0,5 mio. kr. for licensaftalen og 0,7 mio. kr. for administrative opgaver i regnskabsperioden. Derudover har selskabet huslejeaftale med Maj Bank A/S, der afregnes på omkostningsdækkende basis.

Øvrige nærtstående parter

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

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

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

Note 16 fortsat

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

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

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

Ejerforhold

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

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



PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Maj Invest Holding A/S for perioden 1. januar 2025 – 30. juni 2025.

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

- Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav og eventuelle krav i vedtægter.
- Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 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.

Halvårsrapporten er ikke revideret og har ikke været genstand for review.

DIREKTION

København, den 27. august 2025

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Marianne Settnes
Direktør

BESTYRELSE

København, den 27. august 2025

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



List of Signatures

Page 1/1

**Pkt 3 b - MIH - MIH halvårsrapport 2025 (rettet efter mødet).pdf**

Name	Method	Signed at
Gustav Bundgaard Smidth	MitID	2025-08-28 09:35 GMT+02
Jeppe Christiansen	MitID	2025-09-02 10:09 GMT+02
Kirsten Slot	MitID	2025-08-28 09:19 GMT+02
Jørgen Tang-Jensen	MitID	2025-08-27 17:29 GMT+02
Marianne Settnes	MitID	2025-08-27 16:56 GMT+02
Peter Busk	MitID	2025-08-27 15:30 GMT+02
Karsten Dybvad Dalsjö	MitID	2025-08-29 12:47 GMT+02
Henrik Parkhøi	MitID	2025-08-29 06:49 GMT+02
Gitte Lillelund Bech	MitID	2025-08-28 16:29 GMT+02
Astrid Haug	MitID	2025-08-28 12:05 GMT+02



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

External reference: D74AF1A5E7A74489A5340BB855BA6018