

---

MAJ INVEST HOLDING A/S

# HALVÅRSRAPPORT 2024

CVR-NR. 28 29 54 80

---

MAJ  
INVEST

# INDHOLD

## LEDELSESBERETNING

---

Selskabsoplysninger	3
Quick facts 2024	4
Hoved- og nøgletal – koncern	4
Vigtige begivenheder	6
Koncernens forretningsaktiviteter	7
Den forretningsmæssige udvikling i koncernen	10
Koncern- og ledelsesforhold m.v.	21
Regnskabsberetning	22

## HALVÅRSREGNSKAB

---

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	29
Balance	30
Egenkapitalopgørelse – koncern	32
Egenkapitalopgørelse – moderselskab	34
Noter	37

## PÅTEGNINGER

---

Ledelsespåtegning	47
-------------------	----

# LEDELSESBERETNING

## 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

majinvest.com

## BESTYRELSE

Henrik Parkhøi, formand

Nils Bernstein

Gitte Lillelund Bech

Jørgen Tang-Jensen

Tomas Munksgard Hoff (medarbejdervalgt)

Søren Krag Jacobsen (medarbejdervalgt)

Kirsten Slot (medarbejdervalgt)

## DIREKTION

Jeppe Christiansen, administrerende direktør

Marianne Settnes, direktør

Jens Aaløse, direktør og managing partner

## REVISOR

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Dirch Passers Allé 36

2000 Frederiksberg

# LEDELSESBERETNING

## QUICK FACTS 2024 – MAJ INVEST-KONCERNEN

### Overblik 2024 – Maj Invest-koncernen

Dansk finansiel koncern med internationale aktiviteter:

- 127 medarbejdere i tre lande.
- 83 mia. kr. i samlet formue under forvaltning.
- En global og diversificeret kundebase.

Koncernen rådgiver blandt andet:

- Investeringsforeningen Maj Invest.
- Danske private equity-fonde.
- To investeringsfonde med globale minoritetsandele.
- En investeringsfond inden for energy transition, der understøtter den grønne omstilling.
- Tre internationale private equity-fonde inden for mikrofinansiering.
- Institutionelle kunder i Danmark og internationalt.
- Privatkunder i Maj Bank om investering.

Gennem det nye koncernselskab, Kraka Economic ApS, ydes der i mindre omfang samfundsøkonomisk rådgivningsvirksomhed med formål om at oplyse samfundsdebatten og kvalificere beslutninger med økonomfaglige analyser.

## HOVED- OG NØGLETAL – KONCERN HALVÅR

### Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2023	1. halvår 2024
Bruttoindtægter i alt	156.454	255.317	290.202	214.162	247.024
– Netto rente- og gebyrindtægter	169.126	247.499	246.171	202.557	217.870
– Kursreguleringer	(17.828)	4.899	41.387	9.566	23.965
– Andre driftsindtægter	5.157	2.918	2.643	2.039	5.188
Udgifter til personale og administration	(109.798)	(116.863)	(122.900)	(129.710)	(134.988)
Resultat før skat	43.948	135.389	161.085	80.158	107.942

### Balance

Egenkapital	306.360	415.669	441.221	359.222	390.793
Aktiver i alt	658.497	696.106	778.656	785.709	1.342.033

### Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	13,0%	33,9%	35,6%	22,0%	28,4%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,39	2,13	2,28	1,60	1,77
Omkostningsprocent	71,9%	46,9%	43,9%	62,6%	56,6%
Kapitalprocent	24,2%	26,2%	21,8%	21,1%	20,8%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,0	3,3	2,7	2,6	2,6

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

# LEDELSESBERETNING

## HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN HELÅR

### Resultatopgørelse

1.000 kr.	2019	2020	2021	2022	2023
Bruttoindtægter i alt	400.150	368.154	579.432	502.360	427.407
- Netto rente- og gebyrindtægter	333.944	357.852	524.892	464.311	410.904
- Kursreguleringer	56.374	(65)	48.988	33.341	12.579
- Andre driftsindtægter	9.832	10.367	5.552	4.708	3.924
Udgifter til personale og administration	(215.062)	(218.664)	(232.745)	(239.276)	(247.896)
Resultat før skat	166.288	142.560	341.641	252.475	172.222

### Balance

Egenkapital	368.808	382.941	464.032	367.837	368.669
Aktiver i alt	637.137	712.957	764.318	727.494	1.110.685

### Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	42,2%	37,9%	80,7%	60,7%	46,8%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,74	1,64	2,44	2,03	1,67
Omkostningsprocent	57,4%	61,1%	41,1%	49,3%	60,0%
Kapitalprocent	21,4%	23,0%	21,4%	21,8%	21,0%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	2,7	2,9	2,7	2,7	2,6

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

# LEDELSESBERETNING

## VIGTIGE BEGIVENHEDER

Koncernen har i første halvår 2024 opnået et resultat, der ligger noget over det forventede som følge af indtægtsført præferenceafkast. Resultatet anses på denne baggrund som værende tilfredsstillende.

Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet før skat udgjorde 107,9 mio. kr., svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 28,4 pct. Resultatet efter skat udgjorde 88,0 mio. kr. I første halvår 2023 var resultatet efter skat 60,1 mio. kr.
- Med en kapitalprocent på 20,8 og et kapitalgrundlag på 286,9 mio. kr. ultimo juni 2024 er koncernen godt kapitaliseret.
- Investeringsforeningen Maj Invest har etableret en ny serie af ETF-produkter med lave omkostninger og tematiske investeringsområder. De to første produkter blev lanceret i juni 2024, og Maj Invest Asset Management rådgiver begge fonde.
- Maj Invest Equity rådgav Maj Invest Equity 4 om et succesfuldt salg af det sidste selskab i porteføljen, Sticks'n'Sushi. Dermed blev det samlede afkast i Maj Invest Equity 4 på i alt 23 pct. p.a.
- Maj Invest Financial Inclusion har rådgivet Maj Invest Financial Inclusion Fund III om yderligere to investeringer i henholdsvis Indien og Indonesien. Det samlede antal investeringer er herefter syv.
- Maj Invest Equity Minorities & Ventures har rådgivet de tre fonde Maj Invest Minorities I, Maj Invest Minorities II og Maj Invest Energy Transition om seks investeringer i første halvår 2024.
- Maj Bank har oplevet en solid fremgang i aktiviteterne. Fokus på en stærk kundevækst inden for privatområdet har givet gode resultater.
- Maj Invest Holding A/S har købt Kraka Economics ApS, hvilket styrker koncernen yderligere på den analytiske front.

# LEDELSESBERETNING

## MILEPÆLE

<b>2005</b> Opstart af Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Etablering af Investeringssforeningen Maj Invest og første danske private equity-fond.	<b>2008</b> Investeringssforeningen Maj Invest kan vise tre års resultater. Rates første gang af Morningstar.	<b>2010</b> Etablering af første private equity-fond inden for mikrofinansiering.	<b>2014</b> Etablering af repræsentation i London samt Maj Invest South America, Peru.
<b>2015</b> Etablering af Maj Bank samt etablering af yderligere en private equity-fond inden for mikrofinansiering.	<b>2016</b> Etablering af private equity-fonden Maj Invest Equity 5.	<b>2017</b> Registrering i USA (SEC) samt hos myndighederne i Canada.	<b>2018</b> Etablering af selskab i Indien relateret til mikrofinansiering.
<b>2019</b> Etablering af to fonde i USA. Etablering af tredje private equity-fond inden for mikrofinansiering og financial inclusion.	<b>2020</b> Etablering af afdeling Grønne Obligationer i Investeringssforeningen Maj Invest.	<b>2021</b> Etablering af fonden Maj Invest Minorities I. Godkendelse som portfolio manager i fire provinser i Canada.	<b>2022</b> Etablering af afdeling Net Zero 2050 i Investeringssforeningen Maj Invest.
<b>2023</b> Etablering af fonden Maj Invest Energy Transition I.	<b>2024</b> Køb af Kraka Economics. Etablering af fonden Maj Invest Minorities II samt to ETF-fonde i Investeringssforeningen Maj Invest.		

## KONCERNENS FORRETNINGSAKTIVITETER

Koncernens hovedforretningsområder er rådgivning om børsnoterede værdipapirer gennem Maj Invest Asset Management og rådgivning om unoterede investeringer gennem Maj Invest Equity.

Forretningsområderne har aktiviteter i både Danmark og internationalt og henvender sig til institutionelle og professionelle kunder i Danmark og udlandet. Maj Bank rådgiver detailkunder i Danmark om investering.

**Maj Invest Asset Management** yder rådgivning om sammensætning af værdipapirporteføljer samt forvaltning af børsnoterede aktier og obligationer. Kundegruppen består af institutionelle kunder i Danmark såvel som internationalt.

Inden for både aktier og obligationer tilbydes produkter, der dækker et bredt sortiment af investeringsområder, og som inkluderer produkter med fokus på klimarelaterede investeringer. Som noget nyt er produktsortimentet udvidet med to ETF-



# LEDELSESBERETNING

produkter med specifikke temaer (AI & Semiconductor samt Defence & Cybersecurity), og der vil i fremtiden komme flere temaer til.

Produkterne tilbydes både som diskretionær forvaltning og gennem Investeringsforeningen Maj Invest i Danmark samt den internationale investeringsforening Maj Invest Funds. Hertil rådgives to investeringsfonde i USA, der investerer i valueaktier.

**Maj Invest Equity** er manager og yder investeringsrådgivning for både brede og specialiserede fonde.

*Maj Invest Equity Danmark* rådgiver private equity-fonde, der primært investerer i selskaber i Danmark. Ultimo juni havde private equity-fondene ni virksomheder i porteføljerne.

*Maj Invest Financial Inclusion* rådgiver tre fonde om investeringer inden for mikrofinansiering og financial inclusion i Asien, Latinamerika og Afrika. Ultimo juni havde fondene 14 virksomheder i porteføljerne.

*Maj Invest Minorities* rådgiver to private equity-fonde med bredt fokus inden for minoritetsinvesteringer og fonden Maj Invest Energy Transition.

**Maj Bank** yder rådgivning til detailkunder om investering gennem platformen Maj World. Maj Bank yder ikke nyhedsbaseret, men vidensbaseret rådgivning, der tager udgangspunkt i de langsigtede økonomiske sammenhænge samt finansiell og økonomisk viden i bred forstand.

**Kraka Economics** er en samfundsøkonomisk rådgivningsvirksomhed med formål om at oplyse samfundsdebatten og kvalificere beslutninger med økonomifaglige analyser.



# LEDELSESBERETNING

Koncernens forretningsstruktur kan sammenfattes således:

## FORRETNINGSSTRUKTUR - MAJ INVEST-KONCERNEN

MAJ INVEST HOLDING A/S			
FONDSMÆGLERSELSKABET			
MAJ INVEST A/S	MAJ BANK A/S	MAJ INVEST EQUITY A/S	KRAKA ECONOMICS ApS
<p><b>Asset management</b> Rådgivning af professionelle kunder om aktivallokering og børsnoterede aktiver i Danmark og globalt.</p> <p><b>Investeringsfonde</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Investeringsforeningen Maj Invest, Danmark</li><li>▪ Maj Invest Funds, Luxembourg</li><li>▪ Maj Invest Global Value Equities Fund LP, USA</li><li>▪ Maj Invest Collective Investment Trust, USA</li></ul>	<p><b>Bank</b> Rådgivning af danske detailkunder om investering gennem platformen Maj World.</p> <p><b>Kundegrupper</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Digital rådgivning til kunder med formuer over 100.000 kr.</li><li>▪ Personlig og individuel rådgivning til kunder med formuer over 1,5 mio. kr.</li></ul>	<p><b>Private equity</b> Rådgivning af private equity-fonde om investering i unoterede selskaber i Danmark og globalt.</p> <p><b>Forretningsområder</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Dansk private equity</li><li>▪ Minorities &amp; Ventures</li><li>▪ Energy Transition</li><li>▪ Financial Inclusion</li></ul>	<p><b>Rådgivningsvirksomhed</b> Samfundsøkonomisk rådgivningsvirksomhed med formål om at oplyse samfundsdebatten og kvalificere beslutninger med økonomfaglige analyser.</p>

# LEDELSESBERETNING

## DEN FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING I KONCERNEN

### MAJ INVEST ASSET MANAGEMENT

Maj Invest Asset Management har i årtier haft førende institutionelle investorer i Danmark, Europa og Nordamerika som kunder med henblik på at investere og skabe solide risikjusterede afkast. Maj Invest Asset Management arbejder tæt sammen med kunderne for at udvikle individuelle investeringsstrategier, der opfylder deres specifikke mål.

Samarbejdet omfatter institutionelle investorer som pensions- og forsikringselskaber, fonde, familiekontorer, finansielle institutioner og konsulenter. Disse partnere får adgang til rådgivning og investeringsprodukter af høj kvalitet. Med mange års erfaring håndterer Maj Invest Asset Management skræddersyede mandater, der i dag udgør størstedelen af de forvaltede aktiver. Derudover rådgives Investeringsforeningen Maj Invest i Danmark samt den Luxembourg-baserede Maj Invest Funds, der henvender sig til europæiske kunder, samt investeringsfonde i USA.

Maj Invest Asset Management leverer velunderbygget og uafhængig investeringsrådgivning samt produktløsninger, herunder et bredt udvalg af aktie- og obligationsstrategier, tematiske, balancerede og alternative investeringsprodukter. Investeringsløsningerne er forvaltet af uafhængige investeringsteams, der udfører deres egen research, integrerer ESG og anvender dybdegående fundamental analyse samt disciplinerede processer og risikostyring.

Det er Maj Invest Asset Managements overbevisning, at grundig research og en gennemarbejdet investeringsproces skaber stærke langsigtede resultater til gavn for partnere, investorer og samarbejdende virksomheder.

Der har i første halvår været en positiv udvikling i den formue, der rådgives om. I slutningen af første halvår 2024 påbegyndte Maj Invest Asset Management rådgivningen af to tematiske ETF-produkter for Investeringsforeningen Maj Invest.

# LEDELSESBERETNING

## INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

Maj Invest Asset Management forvalter alle investeringer i Investeringsforeningen Maj Invest, der består af 17 afdelinger og gennem 18 år har henvendt sig til både private og professionelle investorer.

I første halvår 2024 er produktpaletten blevet opdateret, og der er lanceret en ny gruppe af afdelinger i serien Maj Invest UCITS ETF. Fondene havde tegningsdag den 18. juni og blev børsnoteret den 25. juni 2024.

ETF-fondene er temabaserede, har lave omkostninger og tilbyder investorerne en spændende og relevant vinkel til investering i områder, hvor mange ønsker en større eller mindre direkte investering.

Derudover blev afdeling Globale Obligationer Akkumulerende etableret ved omlægning af afdeling Kontra Strategier i juni måned.

I februar udbetalte foreningen udbytter for 430 mio. kr. til investorerne. Dermed har foreningen rundet en milepæl og udbetalt mere end 10 mia. kr. til medlemmerne i udbytter siden foreningens start. Ultimo juni 2024 udgjorde formuen 19,3 mia. kr., et fald på 0,2 mia. kr. siden årsskiftet.

# LEDELSESBERETNING

## Nyt om udvalgte afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest

### Maj Invest UCITS ETF AI & Semiconductor

Afdelingen investerer globalt i selskaber inden for kunstig intelligens (AI) og produktion af semiconductors. Området forventes at påvirke verdensøkonomien varigt, ligesom olieindustrien og adgangen til billig energi ændrede stort set alle andre industrier i 1960'erne og 1970'erne.

Efterspørgslen på mikrochips forventes at blive mindst fordoblet frem mod 2030. Næsten alle teknologier er afhængige af semiconductors, der bliver en strategisk ressource med få udbydere.

### Maj Invest UCITS ETF Defence & Cybersecurity

Inden for NATO-området investerer afdelingen i virksomheder med aktiviteter i forsvarsindustrien. Herudover investerer afdelingen i virksomheder inden for sikkerhed og cybersecurity.

Forsvar og sikkerhed er fundamentet for de frie, åbne demokratier, selvom det naturligt er områder, der også rummer store etiske dilemmaer. Med denne afdeling bliver det muligt for investor at vælge området til, hvis det ønskes.

### Maj Invest Globale Obligationer Akkumulerende

Som noget nyt har Investeringsforeningen en akkumulerende obligationsafdeling. Det er særligt interessant for investorer, der benytter virksomhedsskatteordningen, og som foreningen tidligere ikke har kunnet servicere med obligationsafdelinger. Afdelingen er en søsterafdeling til afdeling Globale Obligationer. Afdelingen er etableret ved omlægning af den tidligere afdeling Kontra Strategier.

## MAJ INVEST EQUITY DANMARK

Maj Invest Equity Danmark er blandt de mest etablerede private equity-rådgivere i segmentet for mindre og mellemstore virksomheder i Danmark. Maj Invest Equity arbejder som en del af Maj Invest-koncernen ud fra FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI) vedrørende blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrruption.

### Maj Invest Equity 4

Maj Invest Equity 4 initierede i 2023 en struktureret salgsproces for det sidste selskab i porteføljen, Sticks'n'Sushi, med hjælp fra Deloitte Corporate Finance. Markedet viste god interesse for selskabet, og i januar 2024 kunne det annonceres, at Sticks'n'Sushi var blevet solgt til den engelske kapitalfond McWin Capital Partners, der har specialiseret sig i at investere i unikke, skalérbare restaurantkæder. Salget var succesfuldt med et godt afkast. Det samlede afkast for Maj Invest Equity 4 blev meget

# LEDELSESBERETNING

tilfredsstillende med et afkast på i alt 23 pct. p.a. Dette placerede fonden i øverste kvartil blandt sammenlignelige fonde.

## **Maj Invest Equity 5**

Maj Invest Equity 5 er fuldt investeret og havde ultimo juni 2024 ni investeringer i porteføljen. I første halvår 2024 var der fokus på at udvikle porteføljevirksohederne samt navigere dem bedst muligt igennem den aktuelle finansielle og geopolitiske turbulens.

Fondens ni selskaber opererer på tværs af forskellige brancher. Fælles for dem er, at de alle har en stærk markedsposition og mulighed for at styrke deres strategiske position i et voksende marked. De ni investeringer er alle partnerskabsinvesteringer i samarbejde med de øvrige aktionærer, ledelsen og erhvervspartnerne. Værdiskabelsen i selskaberne er baseret på en langsigtet værdiforøgelse drevet af permanente forbedringer, målrettet organisk vækst eller vækst via opkøb.

Investeringsfilosofien er langsigtet ejerskab støttet af erfarne erhvervspartnerne, der kan bidrage med forretningsmæssige forbedringer. Erhvervspartnerne vil typisk arbejde via bestyrelsesposter og medinvesteringer. En væsentlig forudsætning for investering er, at ledelsen selv investerer i virksomheden, så interessesammenfald mellem fonden og ledelsen sikres bedst muligt.

## **Etablering af ny fond – MIE 6 Triple Bottom Line**

En ny fond er under etablering og skal som fond 4 og 5 investere i og udvikle mindre og mellemstore danske virksomheder. Strategien for den sjette fond vil være en fortsættelse af de tidligere fondes fokus på partnerskabsinvesteringer i virksomheder med en stærk markedsposition og et stort vækst- og værdipotential. I arbejdet med at udvikle selskaberne vil bæredygtighed og ESG-forhold være et centralt omdrejningspunkt. Fonden vil blive kategoriseret som artikel 8 efter forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger med fremme af diversitet, inklusion, klima og recirkulering. Fonden havde first close den 31. juli 2024.

# LEDELSESBERETNING

## **Triple bottom line**

I Maj Invest Equity Danmark arbejdes i stigende omfang med investering i selskaber, hvor et bærende element er, at der fokuseres på at skabe det bedst mulige afkast, samtidig med at virksomheden også bidrager positivt på en række andre vigtige parametre. Der opstilles også konkrete målsætninger for, hvorledes selskaberne og dermed investorerne kan bidrage positivt til det omkringliggende samfund og selskabets interessenter i form af medarbejdere og kunder. Denne tilgang defineres som triple bottom line.

Målsætningerne inkluderer blandt andet, at der skabes vækst i selskaberne med henblik på at skabe nye arbejdspladser i Danmark og udlandet, sikre gode og sunde arbejdsmiljøer for medarbejdere, reducere virksomheders klimaaftryk og sikre diversitet i ledelser og bestyrelser.

Som et særligt fokusområde er det målsætningen at bidrage til bedre inklusion på arbejdsmarkedet ved at skabe muligheder og forbedre vilkår for mennesker på kanten af arbejdsmarkedet.

MIE 6 Triple Bottom Line vil have klare målsætninger både for fonden og porteføljeselskaberne om at levere på denne triple bottom line.

## **MAJ INVEST FINANCIAL INCLUSION**

Maj Invest Financial Inclusion har siden 2010 rådgivet om investeringer inden for financial inclusion og rådgiver tre private equity-fonde med samme investeringsstrategi.

Fondene investerer i finansielle institutioner, der tilbyder serviceydelser som lån, opsparing, betaling, forsikring og pengeoverførsel m.v. til den fattige del af befolkningen, som er uden for den formelle økonomi. I fondenes aktive porteføljeselskaber er der mere end 45 mio. kunder, hvoraf ca. halvdelen er kvinder. Fondene investerer i udvalgte lande i Latinamerika, Afrika og Asien – sidstnævnte med fokus på Indien.

### **Fremmer verdensmål**

I alle fondene arbejder Maj Invest Financial Inclusion på at fremme den positive effekt af investeringerne til gavn for kunderne, investorerne og de respektive landes samfundsøkonomi (triple bottom line).

# LEDELSESBERETNING

Samtidig søger Maj Invest Financial Inclusion at fremme en række af FN's Verdensmål, specielt nr. 1 (No Poverty), nr. 5 (Gender Equality) og nr. 8 (Economic Growth), i arbejdet med investeringerne. Fondene investerer i veletablerede finansielle institutioner med en velfunderet strategi om at fremme social bæredygtighed og skabe en inkluderende finansiell infrastruktur i det pågældende land. Fondene investerer som udgangspunkt sammen med andre respekterede og ligesindede investorer.

Adgangen til finansielle serviceydelser er afgørende for økonomisk fremgang blandt den store gruppe mennesker under middelklassen. For mindre familievirksomheder er lån til arbejdskapital typisk et af hovedprodukterne. Disse lån har ofte højere renter end dem, der ses i udviklede lande. Årsagen hertil er, at finansielle institutioner foretager mange små lån i lokal valuta, hvilket er både tidskrævende og ressourceintensivt at distribuere. Desuden er kapitalomkostningerne høje og påvirket af den generelt høje inflation i disse lande. Kunderne betragter adgangen til disse essentielle finansielle serviceydelser som meget positiv i sammenligning med det eneste andet alternativ, nemlig det grå marked.

Mange finansielle institutioner har initiativer til at forbedre kundegruppens økonomiske liv. Dette inkluderer uddannelse i virksomhedsdrift for at skabe økonomisk stabilitet, redskaber til at øge små virksomheders profitabilitet samt budgettering og opsparingsplanlægning for familievirksomheder. Derudover fokuserer fondene på at fremme miljømæssige faktorer som reduktion af og tilpasning til klimaforandringer samt god selskabsledelse i porteføljeselskaberne.

## **København, Mumbai, Lima**

Til at bistå teamet i Danmark på fire personer er der i koncernselskaberne i Peru og Indien seks medarbejdere. Teamet foretager meget grundige undersøgelser af potentielle investeringer inden gennemførelsen og arbejder særdeles aktivt med at skabe værdi i selskaberne i ejerskabsperioden. Fondene har typisk bestyrelsesrepræsentation.



# LEDELSESBERETNING

## **Danish Microfinance Partners**

Danish Microfinance Partners blev etableret i oktober 2010 med et samlet investeringstilsagn på 401 mio. kr. I første halvår 2024 har fonden været i proces med afhændelse af selskabet Baobab SAS, som forventes afsat i tredje kvartal 2024, hvilket betyder, at Aavishkaar Goodwell Fund II er sidste aktive investering i fonden.

## **Financial Inclusion Fund II**

Maj Invest Financial Inclusion Fund II blev etableret i juni 2015 med et samlet investeringstilsagn på 137 mio. dollar ved fondens final closing i oktober 2017. I første halvår 2024 har fonden været i proces med afhændelse af selskaberne Mibanco S.A. og Baobab SAS, som forventes afsat i tredje kvartal 2024, hvilket bringer det samlede antal aktive investeringer ned til fire.

## **Financial Inclusion Fund III**

Maj Invest Financial Inclusion Fund III blev etableret i december 2019 med et samlet investeringstilsagn på 183 mio. dollar ved fondens final closing i marts 2022. I første halvår 2024 har fonden gennemført to investeringer i Indien og Indonesien, hvilket bringer det samlede antal investeringer op på syv.

## **MAJ INVEST MINORITIES**

Maj Invest Minorities har rådgivet tre fonde i første halvår af 2024. Dette inkluderer Maj Invest Minorities I, Maj Invest Minorities II og Maj Invest Energy Transition I.

### **Maj Invest Minorities I**

Fonden blev etableret i 2021 med 5 mia. kr. under forvaltning. Fonden foretager minoritetsinvesteringer i aktivklasserne 'private equity' og 'venture capital' inden for sektorerne life science og teknologi. Investeringerne er i privatejede selskaber i udviklede markeder med typiske ejerandele på 10–30 pct. Alle investeringer er syndikeret med anerkendte professionelle investorer med en dokumenteret investeringshistorik inden for den givne sektor.

I første halvdel af 2024 blev der foretaget en enkelt ny investering i fonden. Investeringen var på 45 mio. dollar (ca. 310 mio. kr.) i samlet tilsagn til venture capital-

# LEDELSESBERETNING

fonden ICONIQ Growth VII. Ultimo juni 2024 er 87 pct. af kapitalen investeret på tværs af 15 investeringer i fonden, og investeringsperioden er dermed udløbet. Størstedelen af kapitalen er allokeret til større defensive selskaber med strukturelle vækstmuligheder inden for life science. Der er desuden allokeret kapital til tre specialiserede venturefonde inden for hhv. life science og teknologi. Resten er allokeret til mindre opstartsvirksomheder.

Fonden er kategoriseret som artikel 8 efter forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger med ESG som et centralt omdrejningspunkt.

## **Maj Invest Minorities II**

Fonden blev etableret med en first close på 1,75 mia. kr. under forvaltning og forventet final close i første kvartal 2025. Maj Invest Minorities II følger samme investeringsstrategi som den foregående fond, Maj Invest Minorities I.

I første halvår 2024 blev der foretaget tre nye investeringer i fonden. De første to investeringer er fondsinvesteringer i specialiserede venturefonde inden for teknologi og life science med en investering på henholdsvis 25 mio. dollar (ca. 172 mio. kr.) i samlet tilsagn til ICONIQ Growth VII og 25 mio. dollar (ca. 172 mio. kr.) i samlet tilsagn til Red Tree Venture Fund II. Den tredje investering på 5 mio. dollar (ca. 35 mio. kr.) er en direkte investering i den amerikanske opstartsvirksomhed Magnus Medical, som udvikler en innovativ ny behandling mod depression. Ultimo juni 2024 er der givet tilsagn for 22 pct.

Fonden er kategoriseret som artikel 8 efter forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger med ESG som et centralt omdrejningspunkt.

## **Maj Invest Energy Transition I**

Fonden Maj Invest Energy Transition I blev etableret i 2023. Den fokuserer på minoritetsinvesteringer med ejerandele på 5–15 pct. i selskaber i udviklede markeder inden for aktivklasserne 'private equity' og 'infrastruktur', som understøtter den grønne omstilling. Fonden har et samlet kapitaltilsagn på 2 mia. kr., hvoraf 1.125 mio. kr. er allokeret til fondsinvesteringer og 875 mio. kr. til direkte investeringer.

# LEDELSESBERETNING

Fonden bygger på et partnerskab med Glentra Fund I, der investerer i selskaber bag udviklingen og værdikæden af sol-, vind- og transmissionsaktiver. Fonden har lukket to investeringer og investeret i alt 1,3 mia. kr. inklusive investeringstilsagn på tværs af Glentra Fund I og selskabet EnergyRe LLC. Sidstnævnte er en ledende amerikansk udvikler af vedvarende energiprojekter. Investeringen blev foretaget i et syndikat med Glentra, Novo Holdings og børsnoterede Elia Group på i alt 4,8 mia. kr. på tværs af de tre investorer.

Maj Invest Energy Transition I er kategoriseret som en artikel 8-fond efter forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger. Den grønne omstilling er central for fondens investeringer.

## MAJ BANK

Maj Bank rådgiver kunder om opsparing og investeringer og tilbyder alene produkter i den forbindelse. Maj Bank rådgiver om midler placeret i fri opsparing, pension og erhverv. Maj Bank er en investeringsbank, som er et supplement til kundernes daglige bankforbindelse.

### Rådgivning, der bygger på tre principper

#### Big Picture

- Afdækker den langsigtede udvikling
- Giver aktuelle økonomiske vurderinger
- Frasorterer nyhedsstøj
- anbefaler investeringsstrategi

#### Investeringstilgang

- Fem risikoprofiler
- Porteføljevægte
- Produktvalg
- Porteføljetilpasning

#### Fair omkostninger og kundebonus

- Gør-det-selv-kunder gratis
- Rådgivningskunder kun 200 kr. pr. måned
- Kundebonus efter investeringsomfang

# LEDELSESBERETNING

Maj Bank lægger stor vægt på langsigtede investeringer og tilstræber en høj grad af tilgængelighed over for kunderne. Kunderådgivningen er fokuseret på rådgivning om langsigtet opsparing samt gennemgang og drøftelser af investeringsprofilerne med kunderne.

Maj Bank tilbyder p.t. 2,75 pct. i rente på indlån uden binding, hvilket er en af de højeste renter på indlån blandt pengeinstitutter i Danmark.

Maj World, der er bankens rådgivnings- og kundeplatform, er løbende blevet opdateret med nye funktioner samt et nyt digitalt koncept. Med det nye digitale koncept kan Maj Bank rådgive kunder med beløb fra 100.000 kr. og opefter. Udviklingen af Maj World forventes at fortsætte i 2024 og vil være målrettet kundeoplevelsen.

I første halvår af 2024 har Maj Bank oplevet en solid fremgang i aktiviteterne. Fokus på en stærk kundevækst inden for privatområdet har givet gode resultater.

Banken har i halvåret tiltrukket et betydeligt antal nye kunder baseret på bankens forretningsmodel, som er at tilbyde attraktive produkter til både indlånskunder og investeringskunder, der ønsker rådgivning om en bredere investeringsportefølje. Den positive udvikling på det globale aktiemarked har i halvåret betydet, at mange af bankens investeringskunder har nydt godt af disse markedsforhold. Bankens rådgivning har formået at navigere gennem markedernes kompleksitet og sikre, at kundernes porteføljer er blevet tilpasset de gunstige markedsmuligheder. Denne rådgivning har bidraget til øgede investeringer og tillid blandt Maj Banks kunder.

# LEDELSESBERETNING

## KRAKA ECONOMICS

Maj Invest-koncernen har valgt at opruste på den analytiske front og købte den 18. marts 2024 Kraka Advisory ApS, der efterfølgende skiftede navn til Kraka Economics ApS. Købet giver mulighed for at styrke begge parter. Fællesnævneren for begge virksomheder er datadrevet faglighed med kompromisløs økonomisk viden. Kraka Economics får nu mulighed for at udvide analyseaktiviteterne og derigennem kvalificere den offentlige debat og sikre bedre beslutningsgrundlag på områder, der vedrører alle. Maj Invest-koncernen ser desuden købet af Kraka Economics som en mulighed for at bidrage til det samfund, som i de seneste tyve år har udgjort rammen for koncernens aktiviteter. Købet kommer i høj grad Maj Invest-koncernens investeringskunder til gode i kraft af en styrket analysekapacitet, hvor Maj Invest-koncernens makrofokus komplementeres med bredere samfundsrelaterede analyser – ikke mindst inden for klimaområdet, bl.a. ESG, der vil blive kraftigt opprioriteret i de kommende år.

## FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSAKTIVITETER

Selskabet har ikke haft forskningsaktiviteter eller væsentlige udviklingsaktiviteter.

# LEDELSESBERETNING

## KONCERN- OG LEDELSESFORHOLD M.V.

Maj Invest Holding A/S er modervirksomhed i Maj Invest-koncernen. En væsentlig del af koncernens aktiviteter ligger i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Invest Equity A/S. Maj Invest-koncernen består herudover af Maj Bank A/S og Kraka Economics ApS samt en række managementselskaber relateret til koncernens aktiviteter inden for forretningsområdet Maj Invest Equity.

## LEDELSESFORHOLD

Ved årsskiftet udtrådte Henrik Parkhøi af direktionen. Marianne Settnes indtrådte ved samme lejlighed i direktionen. Direktionen består herefter af Jeppe Christiansen, Marianne Settnes og Jens Aaløse.

Efter mere end 19 år fratrådte Tommy Pedersen i foråret 2024 som formand for bestyrelsen og blev afløst af den tidligere viceadministrerende direktør i Maj Invest-koncernen, Henrik Parkhøi.

Britta Korre Stenholt og Maria Hjorth er ligeledes fratrådt bestyrelsen i 2024. Gitte Lillelund Bech er blevet indvalgt i bestyrelsen. Bestyrelsen består herefter af syv medlemmer, hvoraf tre er medarbejdervalgte. Bestyrelsen forventes at blive konstitueret med endnu et medlem inden udgangen af året.

Flere af bestyrelsesmedlemmerne samt direktionen er ligeledes repræsenteret i bestyrelsen og/eller direktionen i flere af koncernens øvrige selskaber.

# LEDELSESBERETNING

## REGNSKABSBERETNING

### RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

Den væsentligste risiko ved indregning og måling relaterer sig til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner, performerelaterede honorarer samt til opgørelsen af noterede kapitalandele og opgørelsen af immaterielle aktiver.

De markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er langt overvejende placeret i Danmarks Nationalbank, i danske børsnoterede obligationer samt i større pengeinstitutter i Danmark. Herudover er der såvel børsnoterede som unoterede kapitalandele, hvoraf de unoterede kapitalandele primært er relateret til aktiviteterne i Maj Invest Equity samt koncernens Treasury-aktiviteter. Værdien af kapitalandele måles til dagsværdi og værdireguleres løbende i overensstemmelse hermed. Unoterede kapitalandele, hvor stemmeandelen bevirker, at selskaberne er associerede, indregnes efter indre værdis metode.

De immaterielle aktiver vedrører goodwill i forbindelse med erhvervelse af Kraka Economics ApS, udviklingsomkostninger til it-plattformen Maj World samt software generelt. Aktiverne afskrives løbende, og den aktuelle brugsværdi af Maj World samt værdien af software vurderes løbende. På den baggrund skønnes det, at der er beskedent usikkerhed om målingen af aktiverne pr. ultimo juni 2024.

Udlån skal ses som en del af koncernens Treasury-aktiviteter. Værdien af udlån nedskrives med et beløb svarende til det statistisk forventede tab i de kommende 12 måneder. Udlån, hvor der er en væsentlig stigning i kreditrisikoen, nedskrives med det forventede tab i lånets restløbetid.

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



# LEDELSESBERETNING

## KOMMENTARER TIL UDVALGTE REGNSKABSPOSTER

### Maj Invest Holding A/S

Nettorenteindtægterne udgjorde en udgift på 1,8 mio. kr. i første halvår 2024, hvilket var på niveau med første halvår 2023, hvor udgiften var 1,7 mio. kr.

Udbytte fra aktier er steget fra 1,6 mio. kr. i første halvår 2023 til 13,7 mio. kr. i første halvår 2024. Stigningen relaterer sig til en børsnoteret aktie, som har foretaget en ekstraordinær udbytteudlodning.

Der har i første halvår 2024 været samlede negative kursreguleringer på 7,4 mio. kr. Af dette beløb var der negative aktiekursreguleringer for 8,5 mio. kr. primært relateret til den børsnoterede aktie, der udloddede et stort ekstraordinært udbytte. I første halvår 2023 var der positive kursreguleringer på i alt 4,3 mio. kr.

Selskabet har haft andre driftsindtægter på 5,6 mio. kr. i første halvår 2024 mod 2,6 mio. kr. i første halvår 2023. Andre driftsindtægter relaterer sig til administration af visse private equity-fonde samt til indtægter fra salg af ydelser til andre koncernselskaber.

Udgifter til personale og administration udgjorde 8,1 mio. kr. i første halvår 2024. Af dette beløb udgør lønrelaterede udgifter 6,0 mio. kr. og øvrige administrationsudgifter 2,1 mio. kr. I første halvår 2023 udgjorde udgifter til personale og administration 8,7 mio. kr.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver er i året steget fra 1,6 mio. kr. i første halvår 2023 til 4,3 mio. kr. i første halvår 2024. Stigningen i afskrivningerne relaterer sig hovedsageligt til afskrivninger på et leasingaktiv vedrørende koncernens huslejemål.

Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder udgjorde 89,3 mio. kr. i første halvår 2024 mod 63,6 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultat af

# LEDELSESBERETNING

kapitalandele i tilknyttede virksomheder er nærmere omtalt i afsnittet "Væsentlige datterselskaber".

Efter skat udgjorde periodens resultat 88,0 mio. kr. mod 60,1 mio. kr. i første halvår 2023. Resultatet for første halvår 2024 er tilfredsstillende og noget over det forventede.

Ultimo juni 2024 udgjorde egenkapitalen 390,8 mio. kr. mod 368,7 mio. kr. ultimo 2023. Egenkapitalen er positivt påvirket af halvårets resultat. Der er i første halvår 2024 udloddet udbytter vedrørende 2023 for 64,7 mio. kr. Der er netto købt egne aktier for -1,6 mio. kr. i første halvår, mens øvrige egenkapitalposter udgjorde 0,4 mio. kr.

Den samlede balance udgjorde 515,7 mio. kr. ultimo juni 2024 mod 500,7 mio. kr. ultimo 2023.

## **Væsentlige datterselskaber**

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S havde netto gebyrindtægter på 162,7 mio. kr., hvilket er et fald på 9,5 mio. kr. i forhold til første halvår 2023, hvor de udgjorde 172,2 mio. kr. Faldet skyldes, at den formue, der rådgives om, i første halvår 2024 har været under samme periode sidste år. Udgifter til personale og administration udgjorde 91,1 mio. kr. i første halvår 2024, hvilket var et beskedent fald i forhold til første halvår 2023, hvor de udgjorde 91,8 mio. kr. Resultatet efter skat i første halvår udgjorde 55,1 mio. kr. mod 62,6 mio. kr. i samme periode sidste år. Egenkapitalen udgjorde 178,0 mio. kr. ultimo juni 2024, og de samlede aktiver udgjorde 226,8 mio. kr.

Maj Invest Equity A/S havde bruttoindtægter på 63,2 mio. kr., hvilket er mere end en fordobling i forhold til første halvår 2023, hvor de udgjorde 26,5 mio. kr. Bruttoindtægterne er i første halvår 2024 positivt påvirket af et højt niveau af indtægtsført præferenceafkast som følge af gode afkast til investorerne i den ene private equity-fond, der rådgives. Udgifter til personale og administration er steget 3,3 mio. kr. til 26,0 mio. kr. primært som følge af en stigning i medarbejderantallet. Resultatet efter

# LEDELSESBERETNING

skat udgjorde 34,9 mio. kr. mod 3,1 mio. kr. i første halvår 2023. Egenkapitalen udgjorde 55,6 mio. kr. ultimo juni 2024, og de samlede aktiver udgjorde 108,8 mio. kr.

Maj Bank A/S havde netto rente- og gebyrindtægter på 8,3 mio. kr. mod 6,2 mio. kr. året før. Første halvår 2024 har været præget af en betydelig tilgang i antallet af kunder samt en stor stigning i indlån. Udgifter til personale og administration er steget fra 9,6 mio. kr. i første halvår 2023 til 10,6 mio. kr. i første halvår 2024. Resultatet efter skat udgjorde et underskud på 1,6 mio. kr. mod et underskud på 2,5 mio. kr. i samme periode sidste år. Indlån er i første halvår 2024 steget med mere end 40 pct. og udgjorde 747,0 mio. kr. ultimo juni 2024. Egenkapitalen udgjorde 68,7 mio. kr., og den samlede balancesum udgjorde 819,4 mio. kr. ultimo første halvår 2024.

## KOMMENTARER TIL UDVALGTE KONCERNREGNSKABSPOSTER

Nettorenterne udgjorde 3,5 mio. kr. i første halvår 2024 mod 0,7 mio. kr. i samme periode sidste år. En stor del af udviklingen kan forklares med udviklingen i Maj Bank som følge af en stor stigning i kundeindlån.

I første halvår 2024 er der indtægtsført udbytter for 13,9 mio. kr. mod 2,0 mio. kr. i samme periode sidste år. Størstedelen af stigningen i udbytter relaterer sig til koncernens Treasury-investeringer og stammer fra en børsnoteret aktie, som har foretaget en ekstraordinær udbytteudlodning.

Netto gebyrindtægterne udgjorde 200,5 mio. kr. i første halvår 2024 mod 199,8 mio. kr. i samme periode sidste år. For Asset Management-området har netto gebyrindtægterne været lavere som følge af en lavere formue under rådgivning, hvorimod der inden for Minorities-området har været en stor stigning, som følge af at der i første halvår 2024 blev rådgivet yderligere to fonde i forhold til første halvår 2023.

De samlede kursreguleringer udviste en gevinst på 24,0 mio. kr. i første halvår 2024 mod en gevinst på 9,6 mio. kr. i første halvår 2023. Af de samlede kursreguleringer udgør aktiekursreguleringer 23,0 mio. kr. Der er i første halvår 2024 blevet indtægtsført et stort merafkast (carried interest) på unoterede aktier fra en af de danske private

# LEDELSESBERETNING

equity-fonde, som koncernen rådgiver, hvorimod der er kurstab på selskabets Treasury-investeringer. Dette kurstab skal dog ses sammen med udbytteindtægterne.

Andre driftsindtægter er steget fra 2,0 mio. kr. i første halvår 2023 til 5,2 mio. kr. i første halvår 2024. En stor del af stigningen relaterer sig til Kraka Economics, der blev en del af koncernen den 18. marts 2024.

Koncernens udgifter til personale og administration er steget fra 129,7 mio. kr. i første halvår 2023 til 135,0 mio. kr. i første halvår 2024. Stigningen kan henføres til personalerelaterede udgifter, hvoraf en del af denne relaterer sig til konsolidering af Kraka Economics. Øvrige administrationsudgifter er faldet med 1,9 mio. kr. til 40,6 mio. kr. i første halvår 2024. Faldet skyldes, at huslejudgifter fra andet halvår 2023 indgår som en del af afskrivningerne, som følge af at der blev indgået en uopsigelighed i huslejemålet i en længere periode. Faldet i øvrige administrationsudgifter skal derfor ses sammen med stigningen i afskrivninger.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver udgjorde 5,6 mio. kr. i første halvår 2024, hvilket er en stigning på 2,9 mio. kr. i forhold til første halvår 2023, hvor de udgjorde 2,7 mio. kr. Stigningen kan henføres til regnskabsmæssige forhold angående lejemålet Gammeltorv 18.

Koncernens resultat før skat udgjorde 107,9 mio. kr. i første halvår 2024, svarende til en egenkapitalforrentning på 28,4 pct. for perioden. I første halvår 2023 var resultatet før skat 80,2 mio. kr. Resultatet efter skat udgjorde 88,0 mio. kr. i første halvår 2024 mod 60,1 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatet for første halvår 2024 er bedre end forventet.

Koncernen har samlede aktiver for 1.342,0 mio. kr. ultimo juni 2024 mod 1.110,7 mio. kr. ultimo 2023. Hovedparten af udviklingen kan henføres til udviklingen i Maj Bank, der har oplevet en stor stigning i kundeindlån. Indlån er i første halvår steget med 216,2 mio. kr. og udgjorde 747,0 mio. kr. ultimo juni 2024. En stor del af ud-

# LEDELSESBERETNING

viklingen i indlån modsvarer af tilsvarende ændringer i indeståender i Danmarks Nationalbank. Ultimo juni 2024 var indeståender 743,8 mio. kr. Hermed sikres et meget højt likviditetsberedskab, i tilfælde af at der sker større ændringer i kundeindlån.

Ultimo første halvår udgjorde egenkapitalen 390,8 mio. kr. mod 368,7 mio. kr. ultimo 2023. Udviklingen er der redegjort for i kommentarerne til Maj Invest Holding A/S, idet der ikke er minoritetsinteresser i koncernen.

## SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 286,9 mio. kr. ultimo juni 2024 mod 290,9 mio. kr. ultimo 2023. Kapitalprocenten for koncernen er opgjort til 20,8 ultimo første halvår 2024 mod 21,0 ultimo sidste år. I forhold til lovens minimumskrav er der fortsat en god overdækning i kapitalgrundlaget.

Koncernens samlede risikoeksponeringer udgjorde 1.381,6 mio. kr. ultimo juni 2024, hvilket er på niveau med ultimo 2023, hvor de udgjorde 1.386,6 mio. kr. Risikovægtede poster for kreditrisiko er faldet med 11,1 mio. kr. til 387,2 mio. kr. ultimo juni 2024. Risikovægtede poster for markedsrisiko er opgjort til 111,0 mio. kr. mod 105,0 mio. kr. ultimo 2023. Koncernens risikovægtede poster for operationel risiko er uændret 883,3 mio. kr. ultimo første halvår 2024. Risikovægtede poster for operationel risiko bliver beregnet efter en simpel metode (basisindikator metode), hvori der indgår et gennemsnit af de seneste tre års indtægter, og er dermed ikke et udtryk for de reelle operationelle risici i koncernen.

Moderselskabet havde ultimo juni 2024 et kapitalgrundlag på 295,4 mio. kr. mod 292,3 mio. kr. ultimo 2023. Med samlede risikoeksponeringer på 647,9 mio. kr. kan kapitalprocenten opgøres til 45,6 ultimo juni 2024. Ultimo 2023 var kapitalprocenten opgjort til 46,5.

Med det aktuelle kapitalgrundlag har såvel koncernen som moderselskabet en passende kapitalmæssig overdækning i forhold til det af bestyrelsen fastsatte tilstrækkelige kapitalgrundlag til opfyldelse af solvensbehovene.

# LEDELSESBERETNING

## FORVENTNINGER TIL 2024

Hovedparten af koncernens indtægter er variable og direkte afhængig af størrelsen på den formue, der rådgives om, og dermed af udviklingen på de finansielle markeder. Uro på de finansielle markeder samt den geopolitiske situation øger risikoen for udsving på finansmarkederne og dermed usikkerheden på de fremtidige indtægter.

Det forventes, at bruttoindtægterne eksklusive effekten af Kraka Economics, som er tilkøbt i perioden, vil være over det niveau, som blev realiseret i 2023. En andel af bruttoindtægterne fra private equity-aktiviteterne er performancerelateret og blev realiseret i første halvår 2024. Disse indtægter ligger væsentligt over det, der blev realiseret i 2023.

Omkostningerne eksklusive effekten af Kraka Economics forventes at stige som følge af flere ansatte og en forventning om et højere aktivitetsniveau. Stigningen i omkostningerne forventes dog at være noget mindre end stigningen i bruttoindtægterne.

Forventningerne til 2024, som blev udmeldt i årsrapporten for 2023, opjusteres fra et resultat efter skat, der ligger under det realiserede resultat for seneste regnskabsår, til et resultat efter skat, som ligger over det realiserede resultat for 2023.

## BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABPERIODENS AFSLUTNING

Der er ikke indtruffet begivenheder efter regnskabsperiodens udløb og frem til halvårsrapportens underskrivelse, der anses at kunne forrykke vurderingen af halvårsrapporten væsentligt.

# HALVÅRSREGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		1. halvår 2024	1. halvår 2023	1. halvår 2024	1. halvår 2023
Renteindtægter	3	16.073	4.505	578	348
Renteudgifter	4	(12.615)	(3.773)	(2.402)	(2.065)
<b>Netto renteindtægter</b>		<b>3.458</b>	<b>732</b>	<b>(1.823)</b>	<b>(1.717)</b>
Udbytte af aktier m.v.		13.947	1.977	13.727	1.550
Gebyrer og provisionsindtægter		207.123	207.418	-	-
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(6.657)	(7.570)	(24)	(49)
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>		<b>217.870</b>	<b>202.557</b>	<b>11.880</b>	<b>(216)</b>
Kursreguleringer	5	23.965	9.566	(7.396)	4.343
Andre driftsindtægter		5.188	2.039	5.583	2.645
Udgifter til personale og administration	6	(134.988)	(129.710)	(8.128)	(8.675)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(5.618)	(2.727)	(4.255)	(1.589)
Andre driftsudgifter		-	(135)	-	-
Nedskrivninger på udlån	8	(142)	(1.436)	(142)	(1.436)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder		1.666	4	89.285	63.572
<b>Resultat før skat</b>		<b>107.942</b>	<b>80.158</b>	<b>86.827</b>	<b>58.644</b>
Skat		(19.957)	(20.068)	1.159	1.447
<b>Periodens resultat</b>		<b>87.985</b>	<b>60.090</b>	<b>87.985</b>	<b>60.090</b>
Anden totalindkomst					
Omregning af enheder i udenlandsk valuta		416	(78)	416	(78)
<b>Anden totalindkomst i alt</b>		<b>416</b>	<b>(78)</b>	<b>416</b>	<b>(78)</b>
<b>Periodens totalindkomst i alt</b>		<b>88.401</b>	<b>60.013</b>	<b>88.401</b>	<b>60.013</b>



# HALVÅRSREGNSKAB

## BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		30.06.2024	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2023
AKTIVER					
Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker		743.753	526.251	5	5
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	192.089	165.697	13.530	14.512
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	8	14.947	14.185	14.612	13.850
Obligationer til dagsværdi	9	137.389	134.281	55	59
Aktier m.v.	10	127.082	140.864	109.258	122.243
Kapitalandele i associerede virksomheder		10.390	7.273	10.390	7.273
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-	-	330.236	303.702
Immaterielle aktiver		11.211	4.942	2.878	3.703
Grunde og bygninger		24.815	27.970	24.815	27.970
Øvrige materielle aktiver		3.440	3.762	139	151
Aktuelle skatteaktiver		117	-	5.153	975
Udskudte skatteaktiver		23	23	-	-
Andre aktiver	11	65.448	74.756	2.615	4.327
Periodeafgrænsningsposter		11.328	10.683	2.033	1.921
<b>Aktiver i alt</b>		<b>1.342.033</b>	<b>1.110.685</b>	<b>515.719</b>	<b>500.691</b>

# HALVÅRSREGNSKAB

## BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		30.06.2024	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2023
<b>PASSIVER</b>					
<b>Gæld</b>					
Gæld til kreditinstitutter		67.508	80.713	67.508	80.713
Indlån		747.011	530.822	-	-
Aktuelle skatteforpligtelser		5.885	5.866	-	-
Andre passiver	13	87.443	85.640	53.730	47.694
Periodeafgrænsningsposter		42.356	37.938	2.973	2.901
<b>Gæld i alt</b>		<b>950.203</b>	<b>740.979</b>	<b>124.211</b>	<b>131.307</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
Hensættelser til udskudt skat		1.037	1.037	715	715
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>1.037</b>	<b>1.037</b>	<b>715</b>	<b>715</b>
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital		36.350	36.350	36.350	36.350
<b>Akkumulerede værdiændringer</b>					
Akkumuleret valutakursregulering af datterselskaber		(1.850)	(2.266)	(1.850)	(2.266)
<b>Andre reserver</b>					
Nettoopskrivning efter indre værdis metode		-	-	133.370	42.816
Øvrige reserver		40.961	42.514	98.869	100.422
Overført overskud eller underskud		315.332	226.641	124.053	125.917
Foreslået udbytte		-	65.430	-	65.430
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>390.793</b>	<b>368.669</b>	<b>390.793</b>	<b>368.669</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>1.342.033</b>	<b>1.110.685</b>	<b>515.719</b>	<b>500.691</b>

Noter, hvortil der ikke henvises: 1, 2, 12, 14 og 15.

# HALVÅRSREGNSKAB

## EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

### 1. halvår 2024

1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2023	36.350	42.514	(2.266)	226.641	65.430	368.669
Periodens resultat	-	-	-	87.985	-	87.985
<b>Anden totalindkomst</b>						
Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier Omregning af enheder i udenlandsk valuta	-	-	416	-	-	416
Anden totalindkomst i alt	-	-	416	-	-	416
Periodens totalindkomst i alt	-	-	416	87.985	-	88.401
<b>Egenkapitalposterings</b>						
Udbytte for 2023	-	-	-	-	(64.724)	(64.724)
Ej udloddet udbytte 2023, egne aktier	-	-	-	706	(706)	-
Køb af egne aktier	-	(2.716)	-	-	-	(2.716)
Salg af egne aktier	-	1.163	-	-	-	1.163
Egenkapitalposterings i alt	-	(1.553)	-	706	(65.430)	(66.277)
<b>Egenkapital 30.06.2024</b>	<b>36.350</b>	<b>40.961</b>	<b>(1.850)</b>	<b>315.332</b>	<b>-</b>	<b>390.793</b>

# HALVÅRSREGNSKAB

## EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

2023

1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2022	36.350	41.007	(1.739)	223.153	69.065	367.837
Periodens resultat	-	-	-	59.868	65.430	125.298
<b>Anden totalindkomst</b>						
Omregning af enheder i udenlandsk valuta	-	-	(527)	-	-	(527)
Anden totalindkomst i alt	-	-	(527)	-	-	(527)
Periodens totalindkomst i alt	-	-	(527)	59.868	65.430	124.771
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Udbytte for 2022	-	-	-	-	(68.127)	(68.127)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2022	-	-	-	938	(938)	-
A conto-udbytte 2023	-	-	-	(58.160)	-	(58.160)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2023	-	-	-	842	-	842
Køb af egne aktier	-	(3.355)	-	-	-	(3.355)
Salg af egne aktier	-	4.861	-	-	-	4.861
Egenkapitalposter i alt	-	1.506	-	(56.381)	(69.065)	(123.939)
<b>Egenkapital ultimo 2023</b>	<b>36.350</b>	<b>42.514</b>	<b>(2.266)</b>	<b>226.641</b>	<b>65.430</b>	<b>368.669</b>

# HALVÅRSREGNSKAB

## EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

### 1. halvår 2024

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis- metode	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2023	36.350	42.816	100.422	(2.266)	125.917	65.430	368.669
Periodens resultat	-	90.554	-	-	(2.569)	-	87.985
<b>Anden totalindkomst</b>							
Omregning af enheder i udenlandsk valuta	-	-	-	416	-	-	416
Anden totalindkomst i alt	-	-	-	416	-	-	416
Periodens totalindkomst i alt	-	90.554	-	416	(2.569)	-	88.401
<b>Egenkapitalposterings</b>							
Udbytte for 2023	-	-	-	-	-	(64.724)	(64.724)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2023	-	-	-	-	706	(706)	-
Køb af egne aktier	-	-	(2.716)	-	-	-	(2.716)
Salg af egne aktier	-	-	1.163	-	-	-	1.163
Egenkapitalposterings i alt	-	-	(1.553)	-	706	(65.430)	(66.277)
<b>Egenkapital 30.06.2024</b>	36.350	133.370	98.869	(1.850)	124.053	-	390.793

# HALVÅRSREGNSKAB

## EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

2023

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis- metode	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2022	36.350	40.837	98.915	(1.743)	124.413	69.065	367.837
Periodens resultat	-	142.984	-	-	(83.115)	65.430	125.298
<b>Anden totalindkomst</b>							
Omregning af enheder i udenlandsk valuta	-	(4)	-	(523)	-	-	(527)
Anden totalindkomst i alt	-	(4)	-	(523)	-	-	(527)
Periodens totalindkomst i alt	-	142.980	-	(523)	(83.115)	65.430	124.771
<b>Egenkapitalposter</b>							
Udbytte for 2022	-	-	-	-	-	(68.127)	(68.127)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2022	-	-	-	-	938	(938)	-
A conto-udbytte fra datterselskaber 2023	-	(62.000)	-	-	62.000	-	-
Forventet udbytte fra datterselskaber*	-	(79.000)	-	-	79.000	-	-
A conto-udbytte 2023	-	-	-	-	(58.160)	-	(58.160)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2023	-	-	-	-	842	-	842
Køb af egne aktier	-	-	(3.355)	-	-	-	(3.355)
Salg af egne aktier	-	-	4.861	-	-	-	4.861
Egenkapitalposter i alt	-	(141.000)	1.506	-	84.619	(69.065)	(123.939)
<b>Egenkapital ultimo 2023</b>	36.350	42.816	100.422	(2.266)	125.917	65.430	368.669

\*Udbyttet blev godkendt på generalforsamlingen d. 22. marts 2024.

# HALVÅRSREGNSKAB

## EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

Selskabets aktiekapital består af 36.350.000 stk. aktier a kr. 1 (ultimo 2023: 36.350.000 stk.), i alt nominelt kr. 36.350.000 (ultimo 2023: kr. 36.350.000). Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

<b>Egne aktier</b>	<b>Aktier</b>		<b>I procent af</b>
<b>1. halvår 2024</b>	<b>Antal stk.</b>	<b>Nom. værdi</b>	<b>aktiekapital</b>
Egne aktier primo	392.089	392.089	1,1%
Køb af egne aktier	186.800	186.800	0,5%
Salg af egne aktier	(80.000)	(80.000)	(0,2%)
<b>Egne aktier 30.06.2024</b>	<b>498.889</b>	<b>498.889</b>	<b>1,4%</b>

Egne aktier er erhvervet, i forbindelse med at medarbejdere og bestyrelsesmedlemmer er fratrukt i koncernen. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere i koncernen samt som et ekstraordinært tilbud til enkelte medarbejdere. Værdien af køb og salg af egne aktier udgjorde i første halvår 2024 netto 1.553 tkr.

<b>Egne aktier</b>	<b>Aktier</b>		<b>I procent af</b>
<b>2023</b>	<b>Antal stk.</b>	<b>Nom. værdi</b>	<b>aktiekapital</b>
Egne aktier primo	493.539	493.539	1,4%
Køb af egne aktier	223.050	223.050	0,6%
Salg af egne aktier	(324.500)	(324.500)	(0,9%)
<b>Egne aktier 31.12.2023</b>	<b>392.089</b>	<b>392.089</b>	<b>1,1%</b>

Egne aktier er erhvervet, i forbindelse med at medarbejdere er fratrukt i koncernen. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere i koncernen samt som et ekstraordinært tilbud til enkelte medarbejdere. Værdien af køb og salg af egne aktier udgjorde i 2023 netto 1.506 tkr.

# HALVÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

#### GENERELT

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

#### Tilkøbte virksomheder

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

Ved køb af nye virksomheder, hvor koncernen opnår bestemmende indflydelse over den købte  
virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerede aktiver,  
forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identi-  
ficerbare 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.

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 resultatopgørel-  
sen i afholdelsesåret.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2023.



# HALVÅRSREGNSKAB

## NOTER

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

1.000 kr.	1. halvår 2024	1. halvår 2023	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2020
Netto rente- og gebyrindtægter	217.870	202.557	246.171	247.499	169.126
Kursreguleringer	23.965	9.566	41.387	4.899	(17.828)
Udgifter til personale og administration	(134.988)	(129.710)	(122.900)	(116.863)	(109.798)
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	(142)	(1.436)	-	-	(89)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	1.666	4	(3.127)	(475)	(148)
Periodens resultat	87.985	60.090	141.744	105.398	34.126

#### Balance

Udlån	14.947	19.709	3.115	10.154	9.451
Egenkapital	390.793	359.222	441.221	415.669	306.360
Aktiver i alt	1.342.033	785.709	778.656	696.106	658.497

#### Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	28,4%	22,0%	35,6%	33,9%	13,0%
Egenkapitalforrentning efter skat	23,2%	16,5%	31,3%	26,4%	10,1%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,77	1,60	2,28	2,13	1,39
Omkostningsprocent	56,6%	62,6%	43,9%	46,9%	71,9%
Kernekapitalprocent	20,8%	21,1%	21,8%	26,2%	24,2%
Kapitalprocent	20,8%	21,1%	21,8%	26,2%	24,2%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	2,6	2,6	2,7	3,3	3,0
Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem periodens resultat og aktiver i alt	6,6%	7,6%	18,2%	15,1%	5,2%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

# HALVÅRSREGNSKAB

## NOTER

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

#### Resultatopgørelse

	1. halvår 2024	1. halvår 2023	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2020
Netto rente- og gebyrindtægter	11.880	(216)	965	854	(327)
Kursreguleringer	(7.396)	4.343	3.192	4.902	(23.219)
Udgifter til personale og administration	(8.128)	(8.675)	(8.507)	(7.717)	(6.454)
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	(142)	(1.436)	-	-	(89)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	89.285	63.572	138.008	105.191	55.414
Periodens resultat	87.985	60.090	141.744	105.398	34.126

#### Balance

Udlån	14.612	19.374	2.778	9.944	9.447
Egenkapital	390.793	359.222	441.221	415.669	306.360
Aktiver i alt	515.719	519.158	554.828	521.186	450.922

#### Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	22,9%	16,1%	29,9%	26,4%	8,3%
Egenkapitalforrentning efter skat	23,2%	16,5%	31,3%	26,4%	10,1%
Indtjening pr. omkostningskrone	7,93	6,01	14,54	12,97	4,81
Omkostningsprocent	12,6%	16,6%	6,9%	7,7%	20,8%
Kernekapitalprocent	45,6%	44,8%	39,4%	43,1%	42,2%
Kapitalprocent	45,6%	44,8%	39,4%	43,1%	42,2%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	5,7	5,6	4,9	5,4	5,3
Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem periodens resultat og aktiver i alt	17,1%	11,6%	25,5%	20,2%	7,6%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

# HALVÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	1. halvår 2024	1. halvår 2023	1. halvår 2024	1. halvår 2023
<b>NOTE 3 Renteindtægter</b>				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	14.854	3.129	190	156
Udlån og andre tilgodehavender	387	143	387	143
Obligationer	1.042	1.648	1	79
Afledte finansielle instrumenter i alt	(227)	(434)	-	(30)
Heraf valutakontrakter	(227)	(434)	-	(30)
Øvrige renteindtægter	16	18	-	-
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>16.073</b>	<b>4.505</b>	<b>578</b>	<b>348</b>
<b>NOTE 4 Renteudgifter</b>				
Kreditinstitutter	(1.746)	(2.065)	(1.746)	(2.065)
Negative renter fra kreditinstitutter og centralbanker	-	(0)	-	-
Rente af indlån	(10.206)	(1.707)	-	-
Øvrige renteudgifter	(663)	(1)	(655)	-
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>(12.615)</b>	<b>(3.773)</b>	<b>(2.402)</b>	<b>(2.065)</b>
<b>NOTE 5 Kursreguleringer</b>				
Obligationer	111	470	0	(18)
Aktier m.v.	23.033	9.486	(8.505)	4.801
Valuta	909	(80)	1.107	(444)
Afledte finansielle instrumenter	(88)	(309)	2	4
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>23.965</b>	<b>9.566</b>	<b>(7.396)</b>	<b>4.343</b>

# HALVÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	Koncern		Morderselskab	
	1. halvår 2024	1. halvår 2023	1. halvår 2024	1. halvår 2023

### NOTE 6 Udgifter til personale og administration

Vederlag til bestyrelse og direktion:

Bestyrelse	(1.456)	(1.063)	(313)	(250)
Direktion	(10.559)	(10.397)	(1.572)	(1.424)
<b>I alt</b>	<b>(12.015)</b>	<b>(11.459)</b>	<b>(1.885)</b>	<b>(1.674)</b>

Personaleudgifter:

Lønninger	(68.285)	(60.302)	(3.323)	(3.728)
Pensioner	(2.610)	(4.661)	(79)	(343)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(11.431)	(10.754)	(754)	(809)
<b>I alt</b>	<b>(82.326)</b>	<b>(75.717)</b>	<b>(4.157)</b>	<b>(4.880)</b>

Øvrige administrationsomkostninger	(40.647)	(42.534)	(2.087)	(2.121)
------------------------------------	----------	----------	---------	---------

<b>I alt udgifter til personale og administration</b>	<b>(134.988)</b>	<b>(129.710)</b>	<b>(8.128)</b>	<b>(8.675)</b>
---	------------------	------------------	----------------	----------------

### Antal beskæftigede

Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet  
til fuldtidsbeskæftigede

	122	110	8	9
--	-----	-----	---	---

1.000 kr.	Koncern		Morderselskab	
	30.06.2024	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2023

### NOTE 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender på anfordring	185.174	159.172	13.530	14.512
Tilgodehavender til og med 3 måneder	6.915	6.525	-	-
<b>I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>	<b>192.089</b>	<b>165.697</b>	<b>13.530</b>	<b>14.512</b>

# HALVÅRSREGNSKAB

## NOTER

### **NOTE 8 Nedskrivninger på udlån**

#### **Moderselskab**

Bruttoudlån og garantier udgør i alt henholdsvis 16.293 tkr. (ultimo 2023: 15.389 tkr.) og 0 tkr. (ultimo 2023: 0 tkr.). Baseret på en konkret vurdering af kreditrisikoen er 0 tkr. (ultimo 2023: 0 tkr.) allokeret til stadie 1, og 16.293 tkr. (ultimo 2023: 15.389 tkr.) er allokeret til stadie 2. Der er i perioden foretaget nedskrivninger på udlån på i alt 142 tkr. (ultimo juni 2023: 1.559 tkr.), og herudover er der tilbageførte nedskrivninger på i alt 0 tkr. (ultimo juni 2023: 124 tkr.). Af periodens nedskrivninger er 0 tkr. (ultimo juni 2023: 59 tkr.) allokeret til stadie 1, og 142 tkr. (ultimo juni 2023: 1.500 tkr.) til stadie 2, hvorimod tilbageførte nedskrivninger på 0 tkr. (ultimo juni 2023: 0 tkr.) er allokeret til stadie 1, og 0 tkr. (ultimo juni 2023: 124 tkr.) er allokeret til stadie 2. Udlån efter nedskrivninger indregnet i balancen udgør 14.612 tkr. (ultimo 2023: 13.850 tkr.), og garantier efter nedskrivninger udgør 0 tkr. (ultimo 2023: 0 tkr.). Heraf er 0 tkr. (ultimo 2023: 0 tkr.) allokeret til stadie 1, og 14.612 tkr. (ultimo 2023: 13.850 tkr.) er allokeret til stadie 2.

#### **Koncern**

Bruttoudlån og garantier udgør i alt henholdsvis 16.631 tkr. (ultimo 2023: 15.728 tkr.) og 744 tkr. (ultimo 2023: 744 tkr.). Baseret på en konkret vurdering af kreditrisikoen er 338 tkr. (ultimo 2023: 1.083 tkr.) allokeret til stadie 1, og 16.293 tkr. (ultimo 2023: 15.389 tkr.) er allokeret til stadie 2. Der er i perioden foretaget nedskrivninger på udlån på i alt 142 tkr. (ultimo juni 2023: 1.559 tkr.), og herudover er der tilbageførte nedskrivninger på i alt 0 tkr. (ultimo juni 2023: 124 tkr.). Af periodens nedskrivninger er 0 tkr. (ultimo juni 2023: 59 tkr.) allokeret til stadie 1, og 142 tkr. (ultimo juni 2023: 1.500 tkr.) til stadie 2, hvorimod tilbageførte nedskrivninger på 0 tkr. (ultimo juni 2023: 0 tkr.) er allokeret til stadie 1, og 0 tkr. (ultimo juni 2023: 124 tkr.) er allokeret til stadie 2. Udlån efter nedskrivninger indregnet i balancen udgør 14.947 tkr. (ultimo 2023: 14.185 tkr.), og garantier efter nedskrivninger udgør 744 tkr. (ultimo 2023: 744 tkr.). Heraf er 1.079 tkr. (ultimo 2023: 1.079 tkr.) allokeret til stadie 1, og 14.612 tkr. (ultimo 2023: 13.850 tkr.) er allokeret til stadie 2.

# HALVÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06.2024	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2023
<b>NOTE 9 Obligationer til dagsværdi</b>				
Statsobligationer	9.191	8.327	-	-
Andre realkreditobligationer	128.198	125.954	55	59
<b>I alt obligationer til dagsværdi</b>	<b>137.389</b>	<b>134.281</b>	<b>55</b>	<b>59</b>
Renterisiko	7.697	6.228	4	3

Koncernen har ultimo juni 2024 stillet obligationer til en kursværdi af 24,1 mio. kr. (ultimo 2023: 24,1 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og børshandel.

### NOTE 10 Aktier m.v.

Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq Copenhagen A/S	30.644	41.645	21.148	31.938
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på andre børser	244	208	244	208
Unoterede aktier til dagsværdi	96.194	99.011	87.866	90.096
<b>I alt aktier m.v.</b>	<b>127.082</b>	<b>140.864</b>	<b>109.258</b>	<b>122.243</b>

### NOTE 11 Andre aktiver

Forskellige debitorer	57.046	67.550	641	2.591
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	323	677	2	-
Tilgodehavende renter og provision	5.782	4.646	212	36
Andre aktiver	2.297	1.882	1.760	1.700
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>65.448</b>	<b>74.756</b>	<b>2.615</b>	<b>4.327</b>

Under i alt andre aktiver indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

	-	-	606	964
--	---	---	-----	-----

### NOTE 12 Eventualaktiver

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

# HALVÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 12 fortsat

Pr. 30. juni 2024 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast, som koncernen endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 1 mio. kr. (pr. 31. december 2023: ca. 56 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06.2024	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2023
<b>NOTE 13 Andre passiver</b>				
Forskellige kreditorer	24.941	15.360	12.130	2.901
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	247	170	-	-
Skyldige renter og provision	2.855	3.163	107	154
Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier	15.000	15.000	15.000	15.000
Leasingforpligtelse af lejemål*	25.723	28.479	25.723	28.479
Øvrige passiver	18.678	23.469	771	1.160
<b>I alt andre passiver</b>	<b>87.443</b>	<b>85.640</b>	<b>53.730</b>	<b>47.694</b>

\*Dækker over en periode, der løber frem til ultimo 2028.

Under i alt andre passiver indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

-	-	21	-
---	---	----	---

### NOTE 14 Garantier og eventualforpligtelser

#### Garantier m.v.:

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

#### Andre eventualforpligtelser:

Øvrige forpligtelser (tilsagn om investering i kapitalfonde)	49.139	42.968	49.002	42.824
<b>I alt andre eventualforpligtelser</b>	<b>49.139</b>	<b>42.968</b>	<b>49.002</b>	<b>42.824</b>

### Andre forpligtende aftaler

Et koncernselskab har indgået aftale om leje af lokalerne Rigensgade 11, 1316 København K. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med tre måneders varsel.

# HALVÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 14 fortsat

Koncernen har indgået aftale om leje af et virtuelt kontor til brug for repræsentation i England. Aftalen løb frem til 29. april 2024.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06.2024	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2023
Inden for 1 år	-	14	-	-
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>14</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Maj Invest Holding A/S har indgået aftale vedrørende IT-software. En andel af omkostningerne afholdes af andre koncernselskaber, men forpligtelsen påhviler Maj Invest Holding A/S. Aftalen løber frem til marts 2026. Koncernen har indgået aftale om et børshandelssystem. Denne aftale løber frem til den 30. september 2024. Koncernen har indgået aftale om it-drift. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med tolv måneders varsel.

De samlede IT-forpligtelser i uopsigelighedsperioden udgør:

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06.2024	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2023
Inden for 1 år	68	634	68	68
Mellem 1 år og 5 år	11	79	11	79
<b>I alt andre forpligtende aftaler</b>	<b>79</b>	<b>713</b>	<b>79</b>	<b>147</b>

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

Som administrationselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. Pr. 30. juni 2024 er der et aktuelt skatteaktiv på 117 tkr. inden for sambeskatningskredsen samt en aktuell skatteforpligtelse vedrørende tidligere år på 5.111 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2023 var der en aktuell skatteforpligtelse på 5.111 tkr.).



# HALVÅRSREGNSKAB

## NOTER

### **NOTE 15 Nærtstående parter**

Selskabet har indgået en licensaftale med Maj Bank A/S om brugen af Maj World. Licensaftalen er indgået på markedsvilkår.

Selskabet har indgået aftale vedrørende administrative opgaver med Maj Bank A/S. Ydelserne afregnes på omkostningsdækkende basis.

Selskabet har indgået aftale vedrørende administrative opgaver med Maj Invest Equity A/S og Management Equity Vietnam I ApS. Aftalerne er indgået i relation til private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsvilkår.

### **Øvrige nærtstående parter**

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

Et bestyrelsesmedlem, 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.

Med undtagelse af et enkelt medlem, ejer bestyrelsen samt direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til disse, aktier i Maj Invest Holding A/S.

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

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

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

# PÅTEGNINGER

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Maj Invest Holding A/S for perioden 1. januar 2024 – 30. juni 2024.

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

- Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav og eventuelle krav i vedtægter.
- Halvårsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens og koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2024 samt resultatet.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden henholdsvis koncernen kan påvirkes af.

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

## DIREKTION

København, den 29. august 2024

*Jeppe Christiansen*  
Administrerende direktør

*Marianne Settnes*  
Direktør

*Jens Aaløse*  
Direktør og managing partner

## BESTYRELSE

København, den 29. august 2024

*Henrik Parkhøj*  
Formand

*Gitte Lillelund Bech*

*Nils Bernstein*

*Jørgen Tang-Jensen*

*Tomas Munksgard Hoff*  
Medarbejdervalgt

*Søren Krag Jacobsen*  
Medarbejdervalgt

*Kirsten Slot*  
Medarbejdervalgt



# MAJ INVEST

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