

# Brygge Partners II A/S

Esbjerg Brygge 28, 6700 Esbjerg

**CVR-nr. 42 20 80 00**

## Årsrapport

**01.01.2023**

-

**31.12.2023**

Godkendt på selskabets generalforsamling den  
21. maj 2024

**Dirigent**

---

Peter Kirk Larsen

## Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors påtegning	4
Ledelsesberetning	7
Totalindkomstopgørelse	8
Balance	9
Egenkapitalopgørelse	10
Pengestrømsopgørelse	11
Noteoversigt	12
Noter	13

## Selskabsoplysninger

### Selskab

Brygge Partners II A/S  
Esbjerg Brygge 28  
6700 Esbjerg

CVR-nr. 42 20 80 00  
Hjemstedskommune: Esbjerg  
Regnskabsår 01.01.2023 - 31.12.2023.

### Bestyrelsen

Peter Kirk Larsen, formand  
Poul Sand  
Claus Tygesen  
Bo Boulund Knudsen  
Lars Gantzel Pedersen  
John Jensen  
Marianne Kolenda Kruse  
Corna Levin Munch  
Niels Arne Hounisen

### Direktion

Kent Ernst Hansen

### Revisor

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Esbjerg Brygge 28  
6700 Esbjerg

## Ledelsespåtegning

Ledelsen har for dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023 for Brygge Partners II A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav gældende for årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Esbjerg, 21. maj 2024

Brygge Partners II A/S

### Direktion

Kent Ernst Hansen  
Direktør

### Bestyrelse

Peter Kirk Larsen  
Formand

Poul Sand

Claus Tygesen

Bo Boulund Knudsen

Lars Gantzel Pedersen

John Jensen

Marianne Kolenda Kruse

Corna Levin Munch

Niels Arne Hounisen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejerne i Brygge Partners II A/S

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Brygge Partners II A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023, der omfatter totalindkomstopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskabet. Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **Ledelsens ansvar for regnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

### **Revisors ansvar for revisionen af regnskabet**

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

Esbjerg, 21. maj 2024

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-Nr. 33 77 12 31

Palle H. Jensen

Statsautoriseret revisor

mne32115

## Ledelsesberetning

### Hovedaktivitet

Brygge Partners II A/S er et investeringsselskab, der primært investerer i unoterede selskaber med et forretningsgrundlag der er klart defineret, bevist og kan udvikles.

Brygge Partners har ikke en specifik investeringsstrategi. Det bliver mulighederne og markedet, samt den rette kemi der afgør, hvorvidt en investering kan blive aktuel. Der fokuseres ikke på bestemte brancher. Købmandskab kombineret med udviklingsmuligheder er de væsentlige elementer i strategien.

### Særlige risici

Det er Brygge Partners fokus at investere i veletablerede virksomheder med vækst- og udviklingspotentiale, hvorved den væsentligste risikofaktor er ændringer i værdien af de foretagne investeringer.

### Udviklingen i økonomiske forhold og forventet udvikling

Årets resultat udgør et overskud på 12.985 t.kr. Ledelsen anser resultatet som værende tilfredsstillende.

Ledelsen forventer en positiv udvikling i porteføljevirkomhederne for 2024.

### Usikkerhed ved indregning og måling

Brygge Partners investerer i unoterede virksomheder, hvor omsætteligheden og indtjeningen er bestemt af udviklingen i markedsforholdene for disse, og i opgørelsen af dagsværdi indgår vurderinger og skøn. Der er derfor tilknyttet en usikkerhed ved opgørelse af dagsværdien for porteføljevirkomhederne. Der henvises til note 3 for en nærmere beskrivelse heraf.

### Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtruffet forhold, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

## Totalindkomstopgørelse

	<b>Note</b>	<b>2023</b> <b>t.kr.</b>	<b>2022</b> <b>t.kr.</b>
Indtægter af fees og konsulentydelse		1.670	1.445
Direkte omkostninger		(145)	(145)
Gevinst og tab fra porteføljevirkksomheder	3	25.189	25.097
Andre eksterne omkostninger		(6.599)	(5.122)
Personaleomkostninger	4	(4.905)	(3.915)
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>15.210</b>	<b>17.360</b>
Finansielle indtægter		199	70
Finansielle omkostninger		(2.424)	(1.672)
<b>Resultat før skat</b>		<b>12.985</b>	<b>15.758</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>12.985</b>	<b>15.758</b>
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totalindkomst</b>		<b>12.985</b>	<b>15.758</b>
<b>Forslag til resultatdisponering:</b>			
Overført resultat		12.985	15.758
		<b>12.985</b>	<b>15.758</b>

## Balance

### Aktiver

	Note	2023 t.kr.	2022 t.kr.
Kapitalandele i porteføljevirkksomheder	3	111.790	128.850
Andre tilgodehavender		6.179	2.972
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>117.969</b>	<b>131.822</b>

Andre tilgodehavender		1.430	492
Likvide beholdninger		1.655	848
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>3.085</b>	<b>1.340</b>

### Aktiver

		<b>121.054</b>	<b>133.162</b>
--	--	----------------	----------------

### Passiver

Selskabskapital		5.000	5.000
Overført resultat		50.349	37.364
<b>Egenkapital</b>		<b>55.349</b>	<b>42.364</b>

Ansvarlig lånekapital		49.407	63.586
<b>Langfristede forpligtigelser</b>	5	<b>49.407</b>	<b>63.586</b>

Bankgæld		15.929	26.519
Anden gæld		369	693
<b>Kortfristede forpligtigelser</b>		<b>16.298</b>	<b>27.212</b>

<b>Gældsforpligtigelser</b>		<b>65.705</b>	<b>90.798</b>
-----------------------------	--	---------------	---------------

### Passiver

		<b>121.054</b>	<b>133.162</b>
--	--	----------------	----------------

## Egenkapitalopgørelse

	Selskabskapital	Overført overskud eller underskud	I alt
	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Egenkapital primo</b>	<b>5.000</b>	<b>37.364</b>	<b>42.364</b>
Årets resultat	0	12.985	12.985
<b>Egenkapital ultimo 2023</b>	<b>5.000</b>	<b>50.349</b>	<b>55.349</b>

	Selskabskapital	Overført overskud eller underskud	I alt
	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Egenkapital primo</b>	<b>5.000</b>	<b>21.606</b>	<b>26.606</b>
Årets resultat	0	15.758	15.758
<b>Egenkapital ultimo 2022</b>	<b>5.000</b>	<b>37.364</b>	<b>42.364</b>

## Pengestrømsopgørelse

	Note	2023 t.kr.	2022 t.kr.
Årets resultat		12.985	15.758
Reguleringer	6	(22.964)	(23.125)
Ændring i nettoarbejdskapital	7	(1.262)	(754)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift før finansielle poster</b>		<b>(11.241)</b>	<b>(8.121)</b>
Renteudbetalinger		(1.061)	(499)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>(12.302)</b>	<b>(8.620)</b>
Salg af porteføljevirksohmeder		48.304	0
Investeringer i porteføljevirksohmeder		(6.055)	(20.623)
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>42.249</b>	<b>(20.623)</b>
Udlån		(3.050)	0
Tilbagebetaling af ansvarlige lån		(26.500)	(24.000)
Optagelse af banklån		0	26.519
Optagelse af ansvarlige lån		11.000	25.000
Ændring i kortfristede banklån		(10.590)	0
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(29.140)</b>	<b>27.519</b>
<b>Ændringer i likvider</b>		<b>807</b>	<b>(1.724)</b>
Likvider primo		848	2.572
<b>Likvider ultimo</b>		<b>1.655</b>	<b>848</b>

## Noteoversigt

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Finansielle risici
3. Investering i kapitalandele
4. Personalemkostninger
5. Langfristede forpligtelser
6. Pengestrømsopgørelse - reguleringer
7. Ændringer i nettoarbejds kapital
8. Nærtstående parter
9. Aktionærforhold
10. Eventualforpligtelser
11. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
12. Begivenheder efter balancedagen
13. Godkendelse af årsrapporten til offentliggørelse

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for 2023 for Brygge Partners II A/S aflægges i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav gældende for Årsregnskabslovens

Årsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er den funktionelle valuta for selskabet.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

### Redegørelse for undladelse af koncernregnskab

Brygge Partners II A/S har undladt at udarbejde koncernregnskab efter reglerne i IFRS 10 og IAS 27, idet selskabet opfylder definitionen på en investeringsvirksomhed. Definitionen er følgende:

”En investeringsvirksomhed er defineret som en virksomhed, der via indskud fra investorer har til formål udelukkende at investere midlerne med henblik på at opnå afkast af den investerede kapital i form af indtægter, værdistigninger eller begge dele”.

Med begrundelsen i nedenstående forhold har ledelsen vurderet, at selskabet opfylder definitionen på en investeringsvirksomhed fordi:

- 1) Selskabet har mere end én porteføljeinvestering.
- 2) Selskabet har mere end én investor, og flertallet af dens investorer er ikke nærtstående parter. Der er ingen investorer med bestemmende indflydelse, men alle har ret til en plads i bestyrelsen.
- 3) Selskabets investeringer i porteføljevirkomheder sker udelukkende med egenkapitalinstrumenter eller lignende kapitalandele samt sædvanlig 3. parts finansiering ved anerkendte kreditinstitutter, og selskabets formål er at opnå et afkast af den investerede kapital i form af indtægter, værdistigninger eller begge dele.

### Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

Alle nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som er relevante for Brygge Partners II A/S, og som er trådt i kraft med virkning fra regnskabsperioden, der begyndte pr. 01.01.2023, er anvendt ved udarbejdelsen af årsregnskabet.

Det er endvidere ledelsens vurdering, at øvrige nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som ikke er trådt i kraft pr. 31.12.2023, ikke har væsentlig indvirkning på årsregnskabet, ligesom der ikke foretages implementering heraf før tid.

### Væsentlige regnskabspraksis og skøn

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet foretager ledelsen en række regnskabsmæssige vurderinger, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af selskabets aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige vurderinger fremgår af note 3.

## **Generelt om indregning og måling**

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en begivenhed, indtruffet før eller på balancedagen, er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Aktiver fjernes fra balancen, når det ikke længere er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet.

Køb og salg af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i balancen på aftaledagen.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en begivenhed, indtruffet før eller på balancedagen, har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser fjernes fra balancen, når det ikke længere er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris, dog måles investeringsaktiver ved første indregning til dagsværdi, hvilket typisk svarer til kostpris eksklusiv direkte afholdte omkostninger. Måling efter første indregning sker som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost. Der tages hensyn til begivenheder, der fremkommer i perioden fra balancedagen frem til aflæggelse af årsrapporten, som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I totalindkomstopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

## **Totalindkomsten**

### **Indtægter af fees og konsulentytelser**

Indtægter af fees og konsulentytelser omfatter honorarer for arbejde udført i porteføljevirkomhederne.

### **Direkte omkostninger**

Direkte omkostninger omfatter variable omkostninger relateret til indtægter af fees og konsulentytelser udført i porteføljevirkomhederne.

### **Realiserede gevinster og urealiserede dagsværdireguleringer af porteføljevirkomheder**

Gevinst/tab ved investeringer i porteføljevirkomheder omfatter gevinst/tab ved frasalg, dagsværdiændringer og modtaget udbytte samt andre lignende typer af afkast fra investeringerne.

Gevinst/tab ved frasalg af investeringer i porteføljevirkomheder opgøres som forskellen mellem salgspris eller afståelsesvederlag og porteføljevirkomhedernes regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Udbytte fra investeringer i porteføljevirkomheder indtægtsføres, når endelig ret til udbytte opnås, hvilket sædvanligvis er på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af   det angivne udbytte i den enkelte porteføljevirkomhed.

### **Andre eksterne omkostninger**

Andre omkostninger omfatter omkostninger, der er afholdt i året forbundet med selskabets investeringsaktivitet, herunder omkostninger vedrørende selskabets administrative funktioner og

### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter gager, pensioner og andre omkostninger til social sikring mv.

**Finansielle poster**

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter fra ind- og udlån relateret til investeringsaktiviteterne. Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats.

**Balancen****Kapitalandele i porteføljevirkksomheder**

Kapitalandele indregnet under langfristede aktiver omfatter investeringer i porteføljevirkksomheder, som besiddes med handel for øje, der måles til dagsværdi ved første indregning svarende til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatet.

Dagsværdien opgøres svarende til en skønnet dagsværdi opgjort på baggrund af markedsinformationer, International Private Equity & Ventures Capital Valuation Guidelines og anerkendte værdiansættelsesmetoder, herunder multipelanalyse/benchmarking, DCF eller anden relevant metode, hvor den vurderes at give det bedste estimat for dagsværdien.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris, hvilket svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

**Gæld**

Gæld omfatter ansvarlige lån fra investorerne, bankgæld og skyldige omkostninger som advokat-, revisor- og administrationshonorar m.m. og måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

**Pengestrømsopgørelsen**

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændringer i driftskapital, der kan henføres til driftsaktiviteterne.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af porteføljevirkksomheder.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter pengestrømme fra ind- og udbetalinger fra og til aktionærer.

## **2. Finansielle risici**

Formålet med selskabet er at foretage investeringer i kapitalandele i danske unoterede virksomheder.

Selskabets aktiviteter er derfor udsat for en række finansielle risici: operationelle, markedsmæssige, valuta, rente og kredit.

### **Operationelle risici**

Den vigtigste risikofaktor er ændringer i værdien af de investeringer, der foretages i porteføljeverksamheder.

### **Markedsrisici**

Selskabets Investeringsmanager, Brygge Management ApS, assisterer selskabet med investeringsanbefalinger. Investeringsmanagerens anbefalinger gennemgås og godkendes af bestyrelsen før investeringsbeslutninger gennemføres. Til styring af markedsprisisikoen gennemgår Investeringsmanageren efter aftale med bestyrelsen løbende resultaterne af porteføljeverksamhederne og er endvidere ofte i kontakt med ledelsen af porteføljeverksamhederne vedrørende strategiske, forretnings- og driftsmæssige forhold. Alle relevante resultater fra disse gennemgange kommunikerer til bestyrelsen.

Porteføljen af investeringer er diversificeret mellem forskellige brancher og segmenter. Der foretages udelukkende investeringer i danske virksomheder, hvoraf en række af virksomhederne i investeringsporteføljen opererer på tværs af landegrænser. Grundet fokuseringen på danske virksomheder, vil en negativ begivenhed i det danske kapitalmarked, sandsynligvis påvirke mulighederne for at afvikle

### **Valutarisici**

Selskabet opererer udelukkende i dennes funktionelle valuta og er derfor ikke eksponeret for valutarisici.

### **Renterisici**

Selskabets ansvarlige lån kan til enhver tid indfries til kurs 100, og er uopsigelig fra kreditors side.

### **Kreditrisici**

Selskabets tilgodehavender har sikkerhed i foretagne investeringer. Værdien af tilgodehavender er på den baggrund vurderet ud fra værdiansættelsen af den enkelte porteføljeverksamhed, som tilgodehavendet knytter sig til. Der er ikke foretaget nedskrivninger af tilgodehavender pr. 31. december 2023.

### **Kapitalrisici**

Selskabets målsætning for kapitalforvaltning er at sikre muligheden for at fortsætte som going concern for at give afkast til aktionærerne og for at opretholde et stærkt kapitalgrundlag for at støtte udviklingen af investeringsaktiviteterne i selskabet. For at opretholde eller tilpasse kapitalstrukturen, kan ledelsen frembringe ufinansierede forpligtelser fra aktionærerne eller distribuere midler i form af udbytte eller tilbagebetaling af lån til aktionærerne.

Selskabets eksterne bankfinansiering genforhandles én gang årligt. Selskabets resterende kapitaltilsagn fra investorerne overstiger kreditfaciliterne, hvorfor der ingen betydelig kapitalrisici eksisterer.

### **3. Investering i kapitalandele**

#### **Proces for værdiansættelse**

Værdiansættelsen udarbejdes af selskabets ledelse. Ledelsen opgør værdien ved hjælp af forskellige værdiansættelsesmetoder og teknikker, der er generelt anerkendt som standard inden for branchen.

Selskabet anvender to værdiansættelsesmodeller. En værdiansættelsesmodel baseret på markedsmultipler og en baseret på DCF. Som udgangspunkt anvendes markedsbaserede multipler baseret på værdien af offentliggjorte sammenlignelige virksomheder til værdiansættelse af investeringer i porteføljevirkomhederne. Såfremt der er forøget usikkerhed om multipel eller den normaliserede indtjening i forbindelse med den markedsbaserede multipel-værdiansættelse anvendes en DCF værdiansættelsesmodel.

#### **Værdiansættelse baseret på markedsmultipler**

Markedsbaserede multipler fastsættes baseret på offentliggjorte transaktionsdata på sammenlignelige virksomheder ud fra følgende faktorer: industri, størrelse, indtægsstrømme og strategi. Hvis de fastsatte multipler er baseret på børsnoterede selskaber, reduceres disse som følge af illikviditet, virksomhedernes størrelse baseret på en efter ledelsen fastsat markedskonform reduktion for at få multipler, som kan benyttes til værdiansættelse af de unoterede kapitalandele. På baggrund heraf multipliceres EBITDA med de fastsatte multipler og vægtes indbyrdes i passende forhold.

#### **Værdiansættelse baseret på DCF model**

DCF model opstilles med udgangspunkt i de forventede fremtidige frie pengestrømme for porteføljevirkomheden. Der tages højde for fluktuationer i aktivitetsniveau i budgetperioden for at estimere en normaliseret drift til grundlag for at fastsætte de frie pengestrømme i terminalvækstperioden. Som diskonteringsrente fastsættes en WACC baseret på data fra virksomheden samt markedsbaserede data, hvis relevant. Nutidsværdien af de tilbagediskonterede pengestrømme korrigeres med en rabat/præmie ud fra vurderinger af forhold som illikviditet, fordele og ulemper mellem porteføljevirkomheden og de sammenlignelige virksomheder baseret på de specifikke fakta og omstændigheder.

#### **Dagsværdihierarki for finansielle aktiver, der måles til dagsværdi i balancen**

Nedenstående viser klassifikationen af finansielle aktiver, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau 1)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau 2)
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3).

Alle porteføljevirkomheder måles efter niveau 3.

### 3. Investering i kapitalandele (fortsat)

#### Væsentlige ikke-observerbare input for niveau 3

Investeringer i unoterede porteføljevirkksomheder, der måles til dagsværdi i balancen er baseret på værdiansættelsesmetoder, hvori der indgår væsentlige ikke-observerbare input.

En væsentlig ikke-observerbar forudsætning i forbindelse med værdiansættelsen er de anvendte multipler, ligesom forventninger til porteføljevirksohedernes fremtidige indtjening indgår i værdiansættelsen. De anvendte multipler er på niveau med markedet for sammenlignelige danske virksomheder. Herudover tages der i forbindelse med værdiansættelsen også hensyn til nettorentebærende gæld i porteføljevirksohederne.

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Interval for anvendte multipler	5,0 - 8,0	5,0 - 8,0
Dagsværdi af aktiver målt ved en multipel model (t.kr.)	111.790	128.850

#### Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af selskabets porteføljevirksoheder er påvirket af udviklingen i anvendte multipler samt den forventede fremtidige indtjening og gælds niveauet i porteføljevirksohederne. Et fald eller stigning i de ovenfor anførte væsentlige ikke-observerbare input vil have direkte effekt på værdiansættelsen af porteføljevirksoheder. Herudover er dagsværdien af selskabets porteføljevirksoheder påvirket af udviklingen i en række makroøkonomiske forhold, hvorpå der ikke kan udarbejdes pålidelige følsomhedsanalyser.

En ændring i anvendte ikke-observerbare input vil have nedenstående påvirkninger på dagsværdien af porteføljevirksoheder.

	<b>t.kr.</b>	<u>2023</u>	<u>2022</u>
En ændring i multipel på +/- 1 vil påvirke dagsværdien med:		+/- 20.500	+/- 30.000
En ændring i EBITDA på +/- 10% vil påvirke dagsværdien med:		+/- 14.300	+/- 19.000

	<b>t.kr.</b>	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Kostpris 1. januar		92.138	71.515
Tilgang		6.055	20.623
Afgang		(36.503)	0
Kostpris 31. december		<b>61.690</b>	<b>92.138</b>
Værdireguleringer 1. januar		36.712	11.985
Årets værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen		5.757	24.727
Værdireguleringer, tilbageførsel ved afgang		7.631	0
Værdireguleringer 31. december		<b>50.100</b>	<b>36.712</b>
<b>Dagsværdi ultimo</b>		<b>111.790</b>	<b>128.850</b>

Der har ikke været overførsler mellem niveau 1, 2 og 3 i regnskabsåret.

### 3. Investering i kapitalandele (fortsat)

	t.kr.	2023	2022
Årets dagsværdireguleringer		5.757	24.727
Modtaget udbytte fra porteføljevirkksomheder		0	370
Gevinst og tab ved salg af porteføljevirkksomheder		19.432	0
<b>Gevinst og tab fra porteføljevirkksomheder</b>		<b>25.189</b>	<b>25.097</b>

Porteføljevirkksomheder	Retsform	Hjemsted	Ejerandel %
BP SNT T1 Invest ApS*	ApS	Esbjerg	86,7%
T1A Group ApS	ApS	Allerød	30,5%
TIER 1 ASSET A/S	A/S	Allerød	30,5%
PING IT A/S	A/S	Allerød	30,5%
BP AV Invest ApS*	ApS	Esbjerg	66,7%
AV Group ApS	ApS	København	20,0%
ABOUT VINTAGE ApS	ApS	København	20,0%
BP-WU Invest ApS*	ApS	Esbjerg	83,3%
WoodUpp Group A/S	A/S	Ribe	25,0%
PVH Production A/S	A/S	Ribe	25,0%
WoodUpp A/S	A/S	Ribe	25,0%
WoodUpp Sweden AB	AB	Sverige	22,5%
WoodUpp Netherlands B.V.	B.V.	Holland	22,5%
WoodUpp France SAS	SAS	Frankrig	21,3%
Selskapet av 10. februar 2023 AS	AS	Norge	25,0%
Wencon Holding ApS	ApS	Bogense	36,0%
WENCON ApS	ApS	Bogense	36,0%
BICA Invest ApS*	ApS	Esbjerg	100,0%

\*Bestemmende indflydelse, direkte eller indirekte.

I henhold til anvendt regnskabspraksis foretager selskabet løbende en værdiregulering af porteføljevirkksomhederne. Det betyder, at de løbende resultater i porteføljevirkksomhederne ikke indregnes i selskabets resultat, men at der i stedet foretages en værdiregulering af de enkelte porteføljevirksohmheders dagsværdi, og en eventuel ændring i dagsværdien indregnes i resultatet for selskabet.

Selskabets metoder til værdiansættelse af kapitalandelene fremgår af note 3.

Selskabets porteføljevirksohmheder er ikke klassificeret som investeringsvirksohmheder, fordi de alle beskæftiger sig med handel eller produktion mv.

Selskabet har ikke ydet økonomisk støtte til porteføljeselskaberne uden for kontraktlige grundlag i løbet af regnskabsåret.

<b>4. Personalemkostninger</b>	<b>t.kr.</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Gager og honorarer		4.552	3.642
Pensionsbidrag		319	247
Pensionsbidrag		34	26
		<b>4.905</b>	<b>3.915</b>
<b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b>		<b>4</b>	<b>3</b>

For oplysninger om transaktioner med direktion og bestyrelse henvises til note 8.

<b>5. Langfristede forpligtigelser</b>	<b>t.kr.</b>	<b>Forfald efter 12 måneder 2023</b>	<b>Restgæld efter 5 år 2023</b>
Ansvarlig lånekapital		49.407	0
		<b>49.407</b>	<b>0</b>

Ansvarlig lånekapital vedrører finansiering af selskabets investeringer. Lånene er uopsigelige fra kreditors side og renter tilskrives hovedstolen. Ledelsen forventer ikke indfrielse af lånene inden for 1 år. Ansvarlig lånekapital er derfor præsenteret som langfristet gæld.

<b>6. Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>	<b>t.kr.</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Reguleringer vedrørende porteføljevirkomheder indregnet i resultatopgørelsen		(25.189)	(24.727)
Finansielle omkostninger		2.424	1.672
Finansielle indtægter		(199)	(70)
		<b>(22.964)</b>	<b>(23.125)</b>

<b>7. Ændringer i nettoarbejds kapital</b>	<b>t.kr.</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Ændring i tilgodehavender		(938)	11
Ændring i anden gæld		(324)	(765)
		<b>(1.262)</b>	<b>(754)</b>

## 8. Nærtstående parter

### Nærtstående parter med kontrol

Selskabet har ingen kontrollerende investorer eller nærtstående parter med bestemmende indflydelse. For en oversigt over porteføljevirkksomheder, hvor selskabet har bestemmende indflydelse, henvises til note 3.

### Dattervirkksomheder

Transaktioner med dattervirkksomheder består af managementfee på samlet MDKK 0,02 (2022: MDKK 0,0)

### Associerede virksomheder

Transaktioner med associerede virksomheder består af managementfee på samlet MDKK 0,8 (2022: MDKK 0,8)

### Ledelse

Transaktioner med ledelse består af løn og pension på samlet MDKK 2,1 (2022: MDKK 1,9).

### Andre nærtstående parter

Selskabet administreres af selskabet Brygge Management ApS ("Investeringsmanageren"). Under administrationsaftalen af 8. marts 2021, udpegede selskabet Brygge Management ApS som investeringsmanager for at udføre management ydelser til selskabet.

Selskabet har betalt et fast administrationsfee ("honoraret") baseret på investorenes kapitaltilsagn. Derudover kan der modtages et variabelt fee ("transaktionsfee") baseret på de faktisk foretagne investeringer.

I 2023 udgjorde transaktionerne samlet MDKK 2,7 (2022: MDKK 2,2).

Administrationsaftalen er - bortset fra ved misligholdelse - uopsigelig.

## 9. Aktionærforhold

Selskabets aktiekapital udgør nominel TDKK 5.000, svarende til 500.000.000 stk. aktier á nominelt 0,01 kr., fordelt på A-aktier á 50.000.000 stk. og B-aktier á 450.000.000 stk. A-aktier er tildelt særlige udbytterettigheder. Ingen aktier kan omsættes uden generalforsamlingens samtykke.

## 10. Eventualforpligtelser

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

## 11. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Der er stillet sikkerhed for bankgæld med kapitalandele i flere porteføljevirkksomheder. Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandelene udgør pr. 31. december 2023 MDKK 66,3 (2022: MDKK 20,5).

Der er afgivet proratarisk selvskyldnerkaution overfor 3. mand vedrørende mellemholdingselskabers forpligtelser i forbindelse med erhvervelse af kapitalandele. Forpligtelserne i mellemholdingselskaberne udgør pr. 31. december 2023 samlet MDKK 0,0 (2022: MDKK 14,3).

## **12. Begivenheder efter balancedagen**

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

## **13. Godkendelse af årsrapporten til offentliggørelse**

Ledelsen har på ledelsesmøde den 21. maj 2024 godkendt denne årsrapport til offentliggørelse 21. maj 2024. Årsrapporten forelægges selskabets aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling d. 21. maj 2024.