



Piaster Revisorerne

vi giver bedre råd

# Tristate Invest I ApS

Per Henrik Lings Allé 4, 7., 2100 København Ø

CVR-nr. 19 26 55 95

## Årsrapport

**1. oktober 2024 - 30. september 2025**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 26. marts 2026.

---

Torben Waage  
Dirigent

Piaster Revisorerne, statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Engholm Parkvej 8 3450 Allerød CVR nr. 25 16 00 37  
telefon 45 81 45 91 [www.piaster.dk](http://www.piaster.dk)

## Indholdsfortegnelse

---

	<u>Side</u>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	7
Ledelsesberetning	8
<b>Årsregnskab 1. oktober 2024 - 30. september 2025</b>	
Resultatopgørelse	9
Balance	10
Egenkapitalopgørelse	12
Noter	13
Anvendt regnskabspraksis	15

## Ledespåtegning

---

Direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2024 - 30. september 2025 for Tristate Invest I ApS.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Jeg anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter min opfattelse giver årsregnskabet et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. oktober 2024 - 30. september 2025.

Ledelsesberetningen indeholder efter min opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, som beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København Ø, den 26. marts 2026

### Direktion

Morten Felsvang

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

### Til anpartshaverne i Tristate Invest I ApS

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Tristate Invest I ApS for regnskabsåret 1. oktober 2024 - 30. september 2025, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. oktober 2024 - 30. september 2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". 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.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

#### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om den 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 årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores 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 årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet 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.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

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

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

Allerød, den 26. marts 2026

### **Piaster Revisorerne**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 25 16 00 37

Steen Dahl Andersen

statsautoriseret revisor  
mne29455

## Selskabsoplysninger

---

**Selskabet**

Tristate Invest I ApS  
Per Henrik Lings Allé 4, 7.  
2100 København Ø

CVR-nr.: 19 26 55 95  
Stiftet: 1. april 1996  
Hjemsted: København  
Regnskabsår: 1. oktober - 30. september

**Direktion**

Morten Felsvang

**Revision**

Piaster Revisorerne, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Engholm Parkvej 8  
3450 Allerød

**Modervirksomhed**

Tristate Holding ApS, København

**Dattervirksomhed**

Keepit Holding ApS, København

## Ledelsesberetning

---

### Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabets aktivitet har i lighed med tidligere år bestået af at være holdingselskab.

### Usikkerhed ved indregning eller måling

Selskabet har historisk opgjort sin investering i tilknyttede virksomheder til dagsværdi, hvor dagsværdien primært har været baseret på konstaterede handler med aktierne i de underliggende selskaber. De underliggende virksomheder har realiseret en god performance, men værdiansættelsen er baseret på et skøn.

Opgørelsen af dagsværdien er således behæftet med væsentlig usikkerhed ved indregning og måling, der knytter sig til værdiansættelse af en vækstorienteret, unoteret SaaS virksomhed indenfor IT sikkerhed.

### Væsentlige ændringer i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold

Der har ikke været væsentlige ændringer i aktiviteter og økonomiske forhold.

Årets resultat er som forventet.

**Resultatopgørelse 1. oktober - 30. september**

<u>Note</u>	<u>2024/25</u>	<u>2023/24</u>
<b>Bruttotab</b>	<b>-71.757</b>	<b>-1.127.211</b>
Nedskrivninger af omsætningsaktiver, som overstiger normale nedskrivninger.	-51.850	-3.750
<b>Driftsresultat</b>	<b>-123.607</b>	<b>-1.130.961</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	42.766.100	7.659.600
<b>Resultat før skat</b>	<b>42.642.493</b>	<b>6.528.639</b>
3 Skat af årets resultat	2.417	0
<b>Årets resultat</b>	<b>42.644.910</b>	<b>6.528.639</b>
<b>Forslag til resultatdisponering:</b>		
Ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	42.000.000	6.383.018
Overføres til overført resultat	644.910	145.621
<b>Disponeret i alt</b>	<b>42.644.910</b>	<b>6.528.639</b>

**Balance 30. september**

<b>Aktiver</b>			
<u>Note</u>		<u>2025</u>	<u>2024</u>
<b>Anlægsaktiver</b>			
4	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	<u>884.000.000</u>	<u>704.000.000</u>
	Finansielle anlægsaktiver i alt	<u>884.000.000</u>	<u>704.000.000</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b><u>884.000.000</u></b>	<b><u>704.000.000</u></b>
<b>Omsætningsaktiver</b>			
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	<u>17.224</u>	<u>39.807</u>
	Tilgodehavender i alt	<u>17.224</u>	<u>39.807</u>
	Likvide beholdninger	<u>1.576.869</u>	<u>1.366.876</u>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b><u>1.594.093</u></b>	<b><u>1.406.683</u></b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>885.594.093</u></b>	<b><u>705.406.683</u></b>

**Balance 30. september**

<b>Passiver</b>		
<u>Note</u>	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<b>Egenkapital</b>		
Virksomhedskapital	266.000	266.000
Reserve for opskrivninger	883.909.042	703.909.042
Overført resultat	<u>1.419.051</u>	<u>774.141</u>
<b>Egenkapital i alt</b>	<b><u>885.594.093</u></b>	<b><u>704.949.183</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		
Leverandører af varer og tjenesteydelser	<u>0</u>	<u>457.500</u>
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>0</u>	<u>457.500</u>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>457.500</u></b>
<b>Passiver i alt</b>	<b><u>885.594.093</u></b>	<b><u>705.406.683</u></b>

- 1 Usikkerhed ved indregning eller måling
- 2 Medarbejderforhold
- 5 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.

**Egenkapitalopgørelse**

	<b>Virksomheds- kapital</b>	<b>Reserve for op- skrivninger</b>	<b>Overført resul- tat</b>	<b>I alt</b>
Egenkapital 1. oktober 2023	266.000	616.909.042	628.520	617.803.562
Årets overførte overskud eller underskud	0	0	145.621	145.621
Ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	0	6.383.018	6.383.018
Udloddet ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	0	-6.383.018	-6.383.018
Årets opskrivning	0	87.000.000	0	87.000.000
Egenkapital 1. oktober 2024	<u>266.000</u>	<u>703.909.042</u>	<u>774.141</u>	<u>704.949.183</u>
Årets overførte overskud eller underskud	0	0	644.910	644.910
Ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	0	42.000.000	42.000.000
Udloddet ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	0	-42.000.000	-42.000.000
Årets opskrivning	0	180.000.000	0	180.000.000
	<b><u>266.000</u></b>	<b><u>883.909.042</u></b>	<b><u>1.419.051</u></b>	<b><u>885.594.093</u></b>

## Noter

### 1. Usikkerhed ved indregning eller måling

Selskabet har historisk opgjort sin investering i tilknyttede virksomheder til dagsværdi, hvor dagsværdien primært har været baseret på konstaterede handler med aktierne i de underliggende selskaber. De underliggende virksomheder har realiseret en god performance, men værdiansættelsen er baseret på et skøn.

Opgørelsen af dagsværdien er således behæftet med væsentlig usikkerhed ved indregning og måling, der knytter sig til værdiansættelse af en vækstorienteret, unoteret SaaS virksomhed indenfor IT sikkerhed.

	<u>2024/25</u>	<u>2023/24</u>
<b>2. Medarbejderforhold</b>		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>3. Skat af årets resultat</b>		
Regulering af tidligere års skat	<u>-2.417</u>	<u>0</u>
	<u><b>-2.417</b></u>	<u><b>0</b></u>
<b>4. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
Kostpris 1. oktober 2024	<u>90.958</u>	<u>90.958</u>
<b>Kostpris 30. september 2025</b>	<u><b>90.958</b></u>	<u><b>90.958</b></u>
Opskrivninger 1. oktober 2024	703.909.042	616.909.042
Årets regulering iht. årsregnskabslovens § 41	<u>180.000.000</u>	<u>87.000.000</u>
<b>Opskrivninger 30. september 2025</b>	<u><b>883.909.042</b></u>	<u><b>703.909.042</b></u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. september 2025</b>	<u><b>884.000.000</b></u>	<u><b>704.000.000</b></u>

## Noter

---

### 5. Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.

#### Sambeskatning

Selskabet indgår i den nationale sambeskatning med Tristate Holding ApS, CVR-nr. 25815629, som administrationselskab og hæfter forholdsmæssigt for skattekrav i sambeskatningen.

Selskabet hæfter forholdsmæssigt for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

## Anvendt regnskabspraksis

---

Årsrapporten for Tristate Invest I ApS er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed. Herudover har virksomheden valgt at følge enkelte regler for klasse C-virksomheder.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år og aflægges i danske kroner.

I henhold til årsregnskabslovens § 112, stk.1 er der ikke udarbejdet koncernregnskab. Årsregnskabet for Tristate Invest I ApS og tilknyttede virksomheder indgår i koncernregnskabet for Tristate Holding ApS, København, CVR nr. 25815629.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb. Herved fordeles kurstab og kursgevinst over aktivets eller forpligtelsens løbetid.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som vedrører forhold, der eksisterede på balancedagen.

## Resultatopgørelsen

Bruttotab indeholder eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration.

### Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder indeholder modtaget udbytter fra kapitalandele.

## Anvendt regnskabspraksis

---

### Skat af årets resultat

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

Modervirksomheden og de danske tilknyttede virksomheder er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens danske virksomheder.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud (fuld fordeling).

## Balancen

### Finansielle anlægsaktiver

#### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles til dagsværdi iht. årsregnskabslovens § 41 og en eventuel opskrivning foretages direkte på egenkapitalen som reserve for opskrivninger.

Dagsværdien er baseret på faktiske handelstransaktioner af tilsvarende kapitalandele mellem uafhængige parter. I tilfælde hvor der ikke er faktiske handelstransaktioner af tilsvarende kapitalandele mellem uafhængige parter foretages en opgørelse af dagsværdi på baggrund af almindeligt anerkendte principper for værdiansættelse.

Nedskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder foretages direkte på egenkapitalen for den del der udgør en tilbageførsel af tidligere års opskrivning. Den resterende del af nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen.

Modtaget udbytte fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes i resultatopgørelsen på tidspunktet for vedtagelse af udbyttet.

#### Nedskrivning på anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i tilknyttede virksomheder vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## Anvendt regnskabspraksis

---

Genindvindingsværdien er den højeste værdi af kapitalværdi og salgsværdi fratrukket forventede omkostninger ved et salg. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Tidligere indregnede nedskrivninger tilbageføres, når betingelsen for nedskrivningen ikke længere består. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og kontantbeholdninger.

### Egenkapital

#### Reserve for opskrivninger

Under reserve for opskrivninger indregnes opskrivninger på kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Reserven opløses helt eller delvis ved salg af kapitalandele i tilknyttede virksomheder og formindskes ved nedskrivning heraf.

#### Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster og for betalte acontoskatter.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

#### Gældsforpligtelser

Øvrige gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.