

# **Svanen Investment A/S**

CVR-nr. 25 44 00 48

## **Årsrapport for 2012**

Årsrapporten er godkendt på den  
ordinære generalforsamling, d.

Dirigent

---

Selskabsoplysninger m.v.	3
Ledespåtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5 - 6
Ledelsesberetning	7
Resultatopgørelse	8
Balance	9 - 10
Anvendt regnskabspraksis	11 - 15
Noter	16 - 20

---

---

**Selskabet**

---

Svanen Investment A/S  
Vitus Berings Plads 5  
8700 Horsens  
Hjemsted: Horsens  
CVR-nr.: 25 44 00 48

---

---

**Bestyrelse**

---

Morten Brixhuus, formand  
Michael Brixhuus  
Ingemann Brixhuus

---

---

**Direktion**

---

Ingemann Brixhuus

---

---

**Revision**

---

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.12 - 31.12.12 for Svanen Investment A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver, finansielle stilling og resultat.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 26. juni 2013

**Direktionen**

Ingemann Brixhuus

**Bestyrelsen**

Morten Brixhuus  
Formand

Michael Brixhuus

Ingemann Brixhuus

**Til kapitalejeren i Svanen Investment A/S**

**PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET**

Vi har revideret årsregnskabet for Svanen Investment A/S for regnskabsåret 01.01.12 - 31.12.12, der omfatter resultatopgørelse, balance, anvendt regnskabspraksis og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

**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 for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

**Revisors ansvar**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for selskabets udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion med forbehold.

## Forbehold

### *Grundlag for konklusion med forbehold*

Som beskrevet i ledelsesberetningen har selskabet foretaget indregning af incitamentsfee pr. 31.12.12. Indregningen af incitamentsfee opfylder dog ikke kriterierne i årsregnskabsloven for indregning og måling af indtægter. Vi tager derfor forbehold herfor.

## Konklusion med forbehold

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet, bortset fra indvirkningen af det forhold, der er beskrevet i grundlaget for konklusion med forbehold, giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.12 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.12 - 31.12.12 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at modificere vores konklusion skal vi henvise til note 1, hvori ledelsen redegør for usikkerheden omkring værdiansættelsen af tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder der er indregnet i balancen med en værdi på t.DKK 8.061. Vi er enige med ledelsen i den regnskabsmæssige behandling af tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder samt beskrivelsen af usikkerhederne.

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Aarhus, den 26. juni 2013

### **Beierholm**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Martin Rasmussen  
Statsaut. revisor

Jørgen Bertelsen  
Statsaut. revisor

### Hovedaktiviteter

Selskabets aktiviteter består i udvikling og formidling af ejendomsprojekter og ejendomsrelaterede investeringsprodukter til såvel enkelte investorer som grupper af investorer.

### Årets resultat

Årets resultat før skat for 2012 på 2.091 T.DKK er tilfredsstillende og i overensstemmelse med forventningerne. Aktivitetsniveauet er på et stabilt niveau, og selskabets organisation er tilpasset selskabets fremadrettede struktur.

Selskabet har i en række kontrakter indbygget incitamentsprogrammer, primært med fokus på salgs- og succesfee i forbindelse med asset managementaftaler. I lighed med tidligere år, er disse, opgjort og indregnet i balancen. Det er ledelsens opfattelse, at indregningen, der har påvirket årets resultat negativt med 353 T.DKK, giver et retvisende billede af denne aktivitet. Enkelte af disse fee's er realiseret i første halvdel af 2013 i forbindelse med enkelte investeringsselskabers realisering.

Selskabets tilgodehavender med koncernforbundne selskaber med negativ egenkapital er på et niveau, hvor selskabets egne kapitalforhold og indtjeningsevne vil kunne modstå et helt eller delvist tab på sådanne tilgodehavender, der dog ikke har givet anledning til tabshensættelse. Den ordinære drift i selskabet vil med nuværende budgetter kunne modsvare det samlede tilgodehavende indenfor en periode på 2 - 3 år.

### Selskabets udvikling i regnskabsåret

Den stærke fokusering på Berlin og Hamborg, har medvirket til opbygning af en solid markedsplatform i disse 2 byer. Dette har været medvirkende til årets omsætning, og danner en solid platform for den fremtidige udvikling.

Omsætning er positivt påvirket af de i tidligere år indgåede kontrakter om opbygning og servicering af ejendomsporteføljer for investorgrupper samt flere større investorer såvel individuelle som institutionelle.

Selskabets kontraktbeholdning om administration, indkøb og udvikling af ejendomme og ejendomsporteføljer, indeholder i et vist omfang et incitamentsprogram. En andel af disse kontrakter er delvist indregnet i resultat og balance, som angivet ovenfor.

### Forventninger til 2013

Der forventes et pænt, positivt resultatet for 2013.

Note		2012 DKK	2011 t.DKK
	<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>3.337.579</b>	<b>10.652</b>
2	Personaleomkostninger	-1.239.911	-1.667
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>2.097.668</b>	<b>8.985</b>
	Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	-55.748	-47
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>2.041.920</b>	<b>8.938</b>
	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	73.155	75
3	Andre finansielle indtægter	526.552	818
4	Andre finansielle omkostninger	-551.040	-253
	<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>48.667</b>	<b>640</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>2.090.587</b>	<b>9.578</b>
5	Skat af årets resultat	-510.116	-2.383
	<b>Årets resultat</b>	<b>1.580.471</b>	<b>7.195</b>
	<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
	Forslag til udbytte for regnskabsåret	1.580.471	9.580
	Overført resultat	0	-2.385
	<b>I alt</b>	<b>1.580.471</b>	<b>7.195</b>



<b>AKTIVER</b>		31.12.12	31.12.11
		DKK	t.DKK
Note			
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	150.830	207
	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>150.830</b>	<b>207</b>
6	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	198.155	200
	Andre tilgodehavender	19.742.300	20.095
	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>19.940.455</b>	<b>20.295</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>20.091.285</b>	<b>20.502</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	677.100	766
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	8.061.471	13.833
	Andre tilgodehavender	18.907	39
	Periodeafgrænsningsposter	78.738	18
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>8.836.216</b>	<b>14.656</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>8.836.216</b>	<b>14.656</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>28.927.501</b>	<b>35.158</b>

<b>PASSIVER</b>		31.12.12	31.12.11
Note		DKK	t.DKK
	Selskabskapital	15.000.000	15.000
	Forslag til udbytte for regnskabsåret	1.580.471	9.580
<b>7</b>	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>16.580.471</b>	<b>24.580</b>
	Hensættelser til udskudt skat	4.867.000	4.970
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>4.867.000</b>	<b>4.970</b>
	Kreditinstitutter i øvrigt	132.706	175
<b>8</b>	<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>132.706</b>	<b>175</b>
<b>8</b>	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	40.000	38
	Gæld til kreditinstitutter	5.533.680	3.753
	Modtagne forudbetalinger fra kunder	94.028	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	766.187	406
	Gæld til tilknyttede virksomheder	273.597	272
	Selskabsskat	613.116	612
	Anden gæld	26.716	352
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>7.347.324</b>	<b>5.433</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>7.480.030</b>	<b>5.608</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>28.927.501</b>	<b>35.158</b>

9 Eventualforpligtelser

10 Kontraktlige forpligtelser

11 Nærtstående parter

## GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for virksomheder i regnskabsklasse B.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### 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 og nedskrivninger.

I balancen indregnes aktiver, 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.

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

## RESULTATOPGØRELSE

### Bruttofortjeneste

Bruttofortjeneste indeholder nettoomsætning samt andre eksterne omkostninger.

Indtægter ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret. Nettoomsætning måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og rabatter.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer og operationelle leasingomkostninger.

**Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

**Andre driftsomkostninger**

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

**Afskrivninger**

Afskrivninger på materielle anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktivernes forventede brugstid. For selskabet er anvendt følgende brugstider:

	Brugstid
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5 år

Nyanskaffelser af produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar med kostpris på under DKK 12.300 pr. stk. indregnes i resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.

**Finansielle poster**

Under finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, kursregulering af fremmed valuta samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer.

Amortisering af kurstab og låneomkostninger vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser indregnes løbende som finansiell omkostning henholdsvis finansiell indtægt.

**Skatter**

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som årets skatter med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer foretaget direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne 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 til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

## **BALANCE**

### **Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris med tillæg af opskrivninger til dagsværdi og med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere. Opskrivninger sker på grundlag af regnskabsmæssige, uafhængige vurderinger af dagsværdien.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### **Finansielle anlægsaktiver**

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt tillæg eller fradrag af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes selskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Kapitalandele i dattervirksomheder med regnskabsmæssig negativ værdi måles til DKK 0. Et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Andre tilgodehavender, der er indregnet under anlægsaktiver, omfatter salgs- og succesfees, som måles til dagsværdi i balancen.

### Værdiforringelse af aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, 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 hver gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen samt forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

### Tilgodehavender

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

Nedskrivning til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, der er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Egenkapital

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder indregnes under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelseskostværdien.

### Aktuelle og udskudte skatter

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som selskabsskat under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser og indregnes i balancen med den gældende skatteprocent. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

### **Gældsforpligtelser**

Kortfristede gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

## 1. Regnskabsmæssig usikkerhed om indregning og måling

I årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.12 - 31.12.12 er følgende usikkerhed om indregning og måling væsentlig at bemærke, idet det har haft betydelig indflydelse på de i årsregnskabet indregnede aktiver og forpligtelser:

Selskabets tilgodehavender med koncernforbundne selskaber med negativ egenkapital udgør t.DKK 8.061, hvilket er på et niveau, hvor selskabets egne kapitalforhold og indtjeningssevne vil kunne modstå et helt eller delvist tab på sådanne tilgodehavender, der dog ikke har givet anledning til tabshensættelse. Den ordinære drift i selskabet vil med nuværende budgetter kunne modsvare det samlede tilgodehavende indenfor en periode på 2 - 3 år, hvorfor der ikke er foretaget tabshensættelse herpå.

	2012	2011
	DKK	t.DKK

## 2. Personaleomkostninger

Lønninger	1.080.602	1.440
Pensioner	-7.584	151
Andre omkostninger til social sikring	8.600	4
Personaleomkostninger i øvrigt	158.293	72
I alt	1.239.911	1.667

## 3. Andre finansielle indtægter

Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	526.351	818
Øvrige finansielle indtægter	201	0
I alt	526.552	818



---

	2012	2011
	DKK	t.DKK

---

**4. Andre finansielle omkostninger**

Finansielle omkostninger til tilknyttede virksomheder	22.197	19
Øvrige finansielle omkostninger	528.843	234
I alt	551.040	253

---

**5. Skatter**

Årets aktuelle skat	613.116	612
Årets udskudte skat	-103.000	1.771
I alt	510.116	2.383

---

	31.12.12	31.12.11
	DKK	t.DKK

## 6. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kostpris pr. 31.12.11	125.000	125
Kostpris pr. 31.12.12	125.000	125
Opskrivninger pr. 31.12.11	75.286	84
Årets resultat	73.155	75
Udbytte	-75.286	-84
Opskrivninger pr. 31.12.12	73.155	75
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.12	198.155	200

Tilknyttede virksomheder

Navn	Ejerandel
SVANEN Komplementar ApS, Horsens	100%

**7. Egenkapital**

Beløb i DKK	Selskabs- kapital	Overført resultat	Forslag til ud- bytte for regn- skabsåret
<i>Egenkapitalopgørelse 01.01.11 - 31.12.11</i>			
Saldo pr. 01.01.11	15.000.000	2.385.215	0
Forslag til resultatdisponering	0	-2.385.215	0
Foreslået udbytte	0	0	9.580.308
Saldo pr. 31.12.11	15.000.000	0	9.580.308

*Egenkapitalopgørelse 01.01.12 - 31.12.12*

Saldo pr. 01.01.12	15.000.000	0	9.580.308
Betalt udbytte	0	0	-9.580.308
Forslag til resultatdisponering	0	0	1.580.471
Saldo pr. 31.12.12	15.000.000	0	1.580.471

Der har ikke været bevægelser på selskabskapitalen i regnskabsåret og de 4 foregående regnskabsår.

Selskabskapitalen består af:

	Antal	Pålydende værdi
Aktieklasser A	30.000	500

**8. Gældsforpligtelser**

	Afdrag første år DKK	Restgæld efter 5 år DKK	Gæld i alt 31.12.12 DKK	Gæld i alt 31.12.11 t.DKK
Kreditinstitutter i øvrigt	40.000	0	172.706	213

**9. Eventualforpligtelser**

Selskabet har fælles momsregistrering med SVANEN Gruppen A/S og hæfter herved for fælles momstilsvær.

SVANEN Investment A/S kautionerer i vist omfang for tilknyttede virksomhedernes kreditter.

**10. Kontraktlige forpligtelser**

Selskabet har indgået finaiselle leasingaftaler med en restløbetid på 14 måneder og en variabel månedlid ydelse på ca. t.DKK 17, i alt ca. t.DKK 241.

**11. Nærtstående parter**

Ejerforhold:

Følgende kapitalejere er optaget i selskabets ejerbog med en ejerandel på mindst 5% af selskabskapitalen:

SVANEN Gruppen A/S, Horsens.