

Norden CEF A/S

Kongevejen 365, 2840 Holte

CVR-nr. 31 93 30 48

Årsrapport

1. januar - 31. december 2025

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 27. april 2026.

John Willem Norden
Dirigent

Member of  Nexia

 REVISORGRUPPEN DANMARK



Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	5
Ledelsesberetning	6
Årsregnskab 1. januar - 31. december 2025	
Resultatopgørelse	8
Balance	9
Noter	12
Anvendt regnskabspraksis	13



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 for Norden CEF A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter vores opfattelse giver årsregnskabet et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. april 2026

Direktion

John Willem Norden

Bestyrelse

Thomas Monberg
Formand

Elisabeth Arendt

John Willem Norden



Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til anpartshaverne i Norden CEF A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Norden CEF A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 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. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 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 revisorerets 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 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 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.

København, den 27. april 2026

Christensen Kjærulff

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
CVR-nr. 15 91 56 41

Kristian Pryds
statsautoriseret revisor
mne24819

Anders Nielsen
statsautoriseret revisor
mne42832



Selskabsoplysninger

Selskabet	Norden CEF A/S Kongevejen 365 2840 Holte
	Telefon: (+45) 20 72 02 00 Hjemmeside: www.nordencef.dk E-mail: jn@nordenCEF.dk
	CVR-nr.: 31 93 30 48 Stiftet: 2. januar 2009 Hjemsted: København Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Bestyrelse	Thomas Monberg, Formand Elisabeth Arendt John Willem Norden
Direktion	John Willem Norden
Revision	Christensen Kjørulff Statsautoriseret Revisionsaktieselskab Østbanegade 123 2100 København Ø
Modervirksomhed	Smedekær Holding ApS



Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabet driver specialiseret rådgivning inden for kapitalmarkeder med fokus på vækstvirksomheder.

Som Certified Adviser på First North Growth Market Denmark bistår selskabet med kapitalrejsninger, børsnoteringer (IPO'er), investor relations og strategisk udvikling. Forretningsmodellen er baseret på tætte relationer til både virksomheder og investorer og en aktiv rolle i hele værdikæden fra kapitaltilførsel til børsmodning.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

2025 markerer et klart vendepunkt i aktivitetsniveauet sammenlignet med 2024.

Årets bruttofortjeneste udgør 1.839 t.kr. mod 1.164 t.kr. sidste år. Det ordinære resultat efter skat udgør 524 t.kr. mod 204 t.kr. sidste år. Ledelsen anser årets resultat for tilfredsstillende.

Fremgangen er drevet af en markant stigning i kapitalmarksaktiviteten, særligt relateret til kapitalrejsninger for eksisterende børsnoterede selskaber. Selskabet har i løbet af året været involveret i en række succesfulde transaktioner, hvilket både har styrket indtjeningen og cementeret selskabets position i markedet. Samtidig har selskabet fokuseret at holde omkostningerne ved kapitalrejsningerne på et rimeligt niveau for selskaberne.

Udviklingen dokumenterer en stigende efterspørgsel efter selskabets ydelser samt en stærk executionsevne i et fortsat selektivt kapitalmarked.

Markedsposition

Selskabet har i 2025 styrket sin position som en aktiv og transaktionsdrevet rådgiver på First North Growth Market Denmark.

I et marked, hvor kvalitet og gennemførelsessevne er afgørende, har selskabet differentieret sig gennem:

- Dokumenteret track record på succesfulde kapitalrejsninger
- Tæt investoradgang og effektiv distribution
- Evne til at strukturere transaktioner i et udfordrende marked

Dette har resulteret i øget synlighed og en styrket pipeline af nye opgaver.



Ledelsesberetning

Forventninger til 2026

Selskabet går ind i 2026 med et markant styrket fundament og en solid pipeline.

Der arbejdes aktuelt med en børsnotering med forventet gennemførelse i maj 2026. Denne forventes at blive den første nye børsnotering på First North Growth Market Denmark i cirka fire år og kan dermed markere starten på en ny IPO-cyklus.

Ledelsen forventer:

- Et stigende antal børsnoteringer i markedet
- Fortsat høj aktivitet inden for kapitalrejsninger
- Yderligere skalering af forretningen baseret på eksisterende platform

Samlet set forventes 2026 at blive et år med yderligere vækst og øget indtjening.



Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Note	2025 kr.	2024 kr.
	1.839.012	1.163.840
1 Personaleomkostninger	-1.162.685	-903.807
	676.327	260.033
2 Øvrige finansielle omkostninger	-233	3.211
	676.094	263.244
3 Skat af årets resultat	-152.372	-59.114
	523.722	204.130
Forslag til resultatdisponering:		
Udbytte for regnskabsåret	0	200.000
Overføres til overført resultat	523.722	4.130
	523.722	204.130



Balance 31. december

Aktiver

<u>Note</u>	2025 kr.	2024 kr.
Omsætningsaktiver		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	562.098	35.000
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	2.483.460	2.211.574
Andre tilgodehavender	1.070	1.000
Periodeafgrænsningsposter	<u>20.497</u>	<u>2.469</u>
Tilgodehavender i alt	<u>3.067.125</u>	<u>2.250.043</u>
Likvide beholdninger	<u>20.600</u>	<u>179.401</u>
Omsætningsaktiver i alt	<u>3.087.725</u>	<u>2.429.444</u>
Aktiver i alt	<u>3.087.725</u>	<u>2.429.444</u>



Balance 31. december

Passiver

<u>Note</u>	2025 kr.	2024 kr.
Egenkapital		
Virksomhedskapital	400.000	400.000
Overført resultat	964.786	441.064
Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	200.000
Egenkapital i alt	<u>1.364.786</u>	<u>1.041.064</u>
Gældsforpligtelser		
Leverandører af varer og tjenesteydelser	29.000	45.000
Gæld til tilknyttede virksomheder	1.088.472	1.087.572
Selskabsskat	152.372	59.114
Anden gæld	453.095	196.694
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>1.722.939</u>	<u>1.388.380</u>
Gældsforpligtelser i alt	<u>1.722.939</u>	<u>1.388.380</u>
Passiver i alt	<u>3.087.725</u>	<u>2.429.444</u>

4 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.



Egenkapitalopgørelse

	Virksomhedskapital	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
	k	k	k	k
Egenkapital 1. januar 2024	400.000	436.934	300.000	1.136.934
Udloddet udbytte	0	0	-300.000	-300.000
Årets overførte overskud eller underskud	0	4.130	200.000	204.130
Egenkapital 1. januar 2025	400.000	441.064	200.000	1.041.064
Udloddet udbytte	0	0	-200.000	-200.000
Årets overførte overskud eller underskud	0	523.722	0	523.722
	400.000	964.786	0	1.364.786



Noter

	2025 <u>kr.</u>	2024 <u>kr.</u>
1. Personalemkostninger		
Lønninger og gager	832.229	569.921
Pensioner	277.084	293.447
Andre omkostninger til social sikring	12.497	12.182
Personalemkostninger i øvrigt	<u>40.875</u>	<u>28.257</u>
	<u>1.162.685</u>	<u>903.807</u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>2</u>	<u>2</u>
2. Øvrige finansielle omkostninger		
Andre finansielle omkostninger	<u>233</u>	<u>-3.211</u>
	<u>233</u>	<u>-3.211</u>
3. Skat af årets resultat		
Skat af årets resultat	<u>152.372</u>	<u>59.114</u>
	<u>152.372</u>	<u>59.114</u>

4. Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.

Sambeskatning

Selskabet indgår i den nationale sambeskatning med Smedekær Holding ApS, CVR-nr. 30538684 som administrationselskab og hæfter ubegrænset og solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat.

Eventuelle senere korrektioner af selskabsskatter eller kildeskatter mv. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et andet beløb.



Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Norden CEF A/S 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.

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

Bruttofortjeneste

Bruttofortjeneste indeholder nettoomsætning, vareforbrug samt eksterne omkostninger.

Vareforbrug omfatter omkostninger til køb af direkte omkostninger med fradrag af rabatter.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.



Anvendt regnskabspraksis

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

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

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og kontantbeholdninger.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

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.



Anvendt regnskabspraksis

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.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som ”Tilgodehavende selskabsskat” eller ”Skyldig selskabsskat”.

Efter sambeskatningsreglerne hæfter Norden CEF A/S solidarisk og ubegrænset over for skattemyndighederne for selskabsskatter og kildeskatter på renter, royalties og udbytter opstået inden for sambeskatningskredsen.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen. Udskudt skat måles til nettorealisationværdi.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og -tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balance-dagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed. Eventuelle udskudte nettoskatteaktiver måles til nettorealisationværdi.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.