



**B a a g ø e | S c h o u**  
statsautoriseret revisionsaktieselskab

## **HSJ ApS**

Skovshovedvej 51, 2920 Charlottenlund

CVR-nr. 25 84 09 68

## **Årsrapport**

**2024/25**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 10. december 2025.

---

**Hanne Jørgensen**  
Dirigent

Fiolstræde 44, 3.th | 1171 København K | Telefon: 35 24 59 24 | Fax: 35 37 00 70  
[www.bsrev.dk](http://www.bsrev.dk) | Tilknyttet RevisorGruppen Danmark



## Indholdsfortegnelse

---

	<u>Side</u>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
<b>Selskabsoplysninger</b>	
Selskabsoplysninger	4
<b>Årsregnskab 1. juli 2024 - 30. juni 2025</b>	
Resultatopgørelse	5
Balance	6
Egenkapitalopgørelse	8
Noter	9
Anvendt regnskabspraksis	11



## Ledelsespåtegning

---

Direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for 2024/25 for HSJ 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. juni 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. juli 2024 - 30. juni 2025.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Charlottenlund, den 10. december 2025

### Direktion

Erik Stener Jørgensen  
Direktør



# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

## Til kapitalejeren i HSJ ApS

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for HSJ ApS for regnskabsåret 1. juli 2024 - 30. juni 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. juli 2024 - 30. juni 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 revisoreres 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.

København, den 10. december 2025

### **Baagøe | Schou**

statsautoriseret revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 21 14 81 48

Torben B. Petersen

statsautoriseret revisor  
mne34097



## Selskabsoplysninger

---

### Selskabet

HSJ ApS  
Skovshovedvej 51  
2920 Charlottenlund

CVR-nr.: 25 84 09 68  
Hjemsted: Gentofte  
Regnskabsår: 1. juli - 30. juni

### Direktion

Erik Stener Jørgensen, Direktør

### Revision

Baagøe | Schou  
statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Fiolstræde 44, 3. th.  
1171 København K



## Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni

---

<u>Note</u>	2024/25 kr.	2023/24 t.kr.
Andre eksterne omkostninger	<u>-87.012</u>	<u>-92</u>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>-87.012</b>	<b>-92</b>
2 Personaleomkostninger	<u>-700.000</u>	<u>-700</u>
<b>Driftsresultat</b>	<b>-787.012</b>	<b>-792</b>
3 Andre finansielle indtægter	7.008.859	8.476
Øvrige finansielle omkostninger	<u>-2.224.023</u>	<u>-1.984</u>
<b>Resultat før skat</b>	<b>3.997.824</b>	<b>5.700</b>
4 Skat af årets resultat	<u>-236.513</u>	<u>-1.166</u>
<b>Årets resultat</b>	<b><u>3.761.311</u></b>	<b><u>4.534</u></b>
<b>Forslag til resultatdisponering:</b>		
Overføres til overført resultat	<u>3.761.311</u>	<u>4.534</u>
<b>Disponeret i alt</b>	<b><u>3.761.311</u></b>	<b><u>4.534</u></b>



## Balance 30. juni

---

### Aktiver

<u>Note</u>	2025 kr.	2024 t.kr.
<b>Omsætningsaktiver</b>		
Tilgodehavende selskabsskat	420.564	0
Andre tilgodehavender	<u>574.289</u>	<u>156</u>
Tilgodehavender i alt	<u>994.853</u>	<u>156</u>
Værdipapirer	<u>95.273.950</u>	<u>94.304</u>
Værdipapirer i alt	<u>95.273.950</u>	<u>94.304</u>
Likvide beholdninger	<u>193.016</u>	<u>638</u>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b><u>96.461.819</u></b>	<b><u>95.098</u></b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>96.461.819</u></b>	<b><u>95.098</u></b>



## Balance 30. juni

### Passiver

<u>Note</u>	2025 kr.	2024 t.kr.
<b>Egenkapital</b>		
5 Virksomhedskapital	125.000	125
Overført resultat	<u>89.444.928</u>	<u>85.684</u>
<b>Egenkapital i alt</b>	<b><u>89.569.928</u></b>	<b><u>85.809</u></b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>		
Hensættelser til udskudt skat	<u>1.484.083</u>	<u>1.321</u>
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b><u>1.484.083</u></b>	<b><u>1.321</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		
Selskabsskat	<u>0</u>	<u>124</u>
Langfristede gældsforpligtelser i alt	<u>0</u>	<u>124</u>
Gæld til pengeinstitutter	459.856	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	28.777	20
Selskabsskat	134.909	294
Anden gæld	<u>4.784.266</u>	<u>7.530</u>
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>5.407.808</u>	<u>7.844</u>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b><u>5.407.808</u></b>	<b><u>7.968</u></b>
<b>Passiver i alt</b>	<b><u>96.461.819</u></b>	<b><u>95.098</u></b>

1 Virksomhedens væsentligste aktiviteter

6 Oplysninger om dagsværdi

7 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.



## Egenkapitalopgørelse

---

	<b>Virksomheds- kapital kr.</b>	<b>Overført resultat kr.</b>	<b>I alt kr.</b>
Egenkapital 1. juli 2024	125.000	85.683.618	85.808.618
Årets overførte overskud eller underskud	0	3.761.311	3.761.311
	<b>125.000</b>	<b>89.444.929</b>	<b>89.569.929</b>

---



### 1. Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Virksomhedens væsentligste aktivitet er investering i børsnoterede værdipapirer og unoterede værdipapirer.

	2024/25	2023/24
	kr.	t.kr.

### 2. Personaleomkostninger

Lønninger og gager

700.000	700
<b>700.000</b>	<b>700</b>

Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere

1	1
---	---

Der er ikke udbetalt vederlag til direktionen.

### 3. Andre finansielle indtægter

Selskabets finansielle indtægter er i regnskabsåret i væsentligt omfang påvirket af, at dollarkursen er faldet 9,3 %, hvilket har medført væsentlige nedskrivninger af indregnede værdier primo regnskabsåret samt indregning af årets løbende finansafkast til en lavere kurs.

	2024/25	2023/24
	kr.	t.kr.

### 4. Skat af årets resultat

Skat af årets resultat  
Årets regulering af udskudt skat  
Regulering af tidligere års skat

15.532	177
162.669	991
58.312	-2
<b>236.513</b>	<b>1.166</b>

### 5. Virksomhedskapital

Virksomhedskapitalen ejes af Hanne Stener Jørgensen, Skovshovedvej 51, 2920 Charlottenlund.



### 6. Oplysninger om dagsværdi

	<b>Andre værdipapirer og kapitalandele</b>
	<u>kr.</u>
Dagsværdi 30. juni 2025	<u>95.273.950</u>
Årets urealiserede ændringer af dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen	<u>4.665.456</u>

Værdipapirer omfatter investeringer i børsnoterede aktier og obligationer samt unoterede kapitalandele og private equity fonde. Investeringerne indregnes til markedsværdi i henhold til anvendt regnskabspraksis. For børsnoterede investeringer anvendes noterede kurser på balancedagen. De unoterede investeringer værdiansættes på baggrund af modtagne rapporteringer fra de respektive fonde. Værdien af en private equity fond opgøres som dagsværdien af hver kapitalandel i porteføljeselskaberne ejet af fonden med tillæg af andre nettoaktiver. Dagsværdien af porteføljeselskaberne er opgjort med udgangspunkt i anerkendte værdiansættelsesmetoder og teknikker i branchen. HSJ ApS har som udgangspunkt ikke oplysninger eller kendskab til de specifikke metoder og forudsætninger som equity fondene anvender ved værdiansættelse af de enkelte porteføljeselskaber.

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

Selskabet har på balancedagen foretaget en række unoterede investeringer i form af Private Equity - investeringer. Der er tale om både " Funds " og " Funds of Funds " - strukturer og repræsenterer 22 forskellige investeringer relateret til unoterede virksomheder indenfor handel og industri, ejendomsinvesteringer i Danmark og globalt, Start - ups, infrastruktur og kapitalfondsselskaber samt investeringer med henblik på bæredygtighed.

Selskabet har på balancedagen indgået commitments på 74,5 mio. kr. Heraf er 44,7 mio. kr. indbetalt på balancedagen og resten forventes afregnet lineært over en kommende 5 årig periode.

Fra og med regnskabsåret 2025/26 forventes de samlede årlige pengestrømme vedrørende de unoterede investeringer at være positive for selskabet.



## Anvendt regnskabspraksis

---

Årsrapporten for HSJ ApS er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed.

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.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen i en dagsværdireserve.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.



### Resultatopgørelsen

#### **Andre eksterne omkostninger**

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

#### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere.

#### **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.

### Balancen

#### **Tilgodehavender**

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

Der nedskrives til nettorealiseringsværdien med henblik på at imødegå forventede tab. Virksomheden har valgt at anvende IAS 39 som fortolkningsgrundlag ved indregning af nedskrivning af finansielle aktiver, hvilket betyder, at der skal foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne baseres primært på debitorernes hjemsted og kreditvurdering i overensstemmelse med selskabets og koncernens kreditrisikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.



## Anvendt regnskabspraksis

---

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsats anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under omsætningsaktiver, består af børsnoterede aktier og obligationer, der måles til dagsværdi på balancedagen. Ikke-børsnoterede investeringer måles til dagsværdi på balancedagen. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og kontantbeholdninger.

### 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.

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 nettorealisationsværdi.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens 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 nettorealisationsværdi.

### Gældsforpligtelser

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