

# **P/S TWH Dyal**

**Nymøllevej 6, 3540 Allerød**

**CVR-nr. 39 51 84 49**

## **Årsrapport**

**1. maj 2024 - 30. april 2025**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 29. august 2025.

---

Lars Nørgaard  
Dirigent



## Indholdsfortegnelse

---

	<u>Side</u>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	5
Ledelsesberetning	6
<b>Årsregnskab 1. maj 2024 - 30. april 2025</b>	
Resultatopgørelse	7
Balance	8
Egenkapitalopgørelse	10
Noter	11
Anvendt regnskabspraksis	12



## Ledelsespåtegning

---

Ledelsen har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2024 - 30. april 2025 for P/S TWH Dyal.

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. 30. april 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. maj 2024 - 30. april 2025.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Allerød, den 29. august 2025

### Direktion

Anders Steen Westermann

Lars Nørgaard

### Bestyrelse

Julian Tøpholm  
formand

Lars Nørgaard

Anders Steen Westermann

Søren Erik Westermann

Anne Tøpholm

Adam Westermann

Richard Tøpholm

Christian Emil Westermann



# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

## Til kapitalejerne i P/S TWH Dyal

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for P/S TWH Dyal for regnskabsåret 1. maj 2024 - 30. april 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. april 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. maj 2024 - 30. april 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 virksomheden, 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 regnskabsbrugerne 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 virksomheden 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 29. august 2025

### **Christensen Kjarulff**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 15 91 56 41

Elan Schapiro

statsautoriseret revisor  
mne33765



## Selskabsoplysninger

---

**Selskabet** P/S TWH Dyal  
Nymøllevej 6  
3540 Allerød

CVR-nr.: 39 51 84 49  
Stiftet: 12. april 2018  
Hjemsted: Allerød  
Regnskabsår: 1. maj 2024 - 30. april 2025

**Bestyrelse** Julian Tøpholm, formand  
Lars Nørgaard  
Anders Steen Westermann  
Søren Erik Westermann  
Anne Tøpholm  
Adam Westermann  
Richard Tøpholm  
Christian Emil Westermann

**Direktion** Anders Steen Westermann  
Lars Nørgaard

**Komplementar** Dyal 2 ApS

**Revision** Christensen Kjærulff  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Østbanegade 123  
2100 København Ø



## Ledelsesberetning

---

### **Virksomhedens væsentligste aktiviteter**

Selskabets formål er at udøve investeringsvirksomhed og anden hermed beslægtet virksomhed.

### **Væsentlige ændringer i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold**

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

Årets bruttotab udgør -73 t.kr. mod -79 t.kr. sidste år. Det ordinære resultat efter skat udgør 17.293 t.kr. mod 25.421 t.kr. sidste år. Ledelsen anser årets resultat for tilfredsstillende.



## Resultatopgørelse 1. maj - 30. april

Note	2024/25	2023/24
	kr.	kr.
<b>Bruttotab</b>	<b>-72.750</b>	<b>-79.289</b>
Indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer, der er anlægsaktiver	18.050.816	26.371.586
Andre finansielle indtægter	502.746	429.084
Øvrige finansielle omkostninger	-1.188.036	-1.300.011
<b>Årets resultat</b>	<b>17.292.776</b>	<b>25.421.370</b>
<b>Forslag til resultatdisponering:</b>		
Ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	11.250.000	0
Overføres til overført resultat	6.042.776	25.421.370
<b>Disponeret i alt</b>	<b>17.292.776</b>	<b>25.421.370</b>



## Balance 30. april

---

### Aktiver

<u>Note</u>		2025 kr.	2024 kr.
	<b>Anlægsaktiver</b>		
2	Andre værdipapirer og kapitalandele	<u>135.115.770</u>	<u>135.580.182</u>
	Finansielle anlægsaktiver i alt	<u>135.115.770</u>	<u>135.580.182</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b><u>135.115.770</u></b>	<b><u>135.580.182</u></b>
	<b>Omsætningsaktiver</b>		
	Likvide beholdninger	<u>63.533</u>	<u>204.605</u>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b><u>63.533</u></b>	<b><u>204.605</u></b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>135.179.303</u></b>	<b><u>135.784.787</u></b>



## Balance 30. april

---

### Passiver

<u>Note</u>	2025 kr.	2024 kr.
<b>Egenkapital</b>		
Virksomhedskapital	900.000	900.000
Overført resultat	<u>79.901.111</u>	<u>73.858.335</u>
<b>Egenkapital i alt</b>	<b><u>80.801.111</u></b>	<b><u>74.758.335</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		
Gæld til pengeinstitutter	185.079	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	21.250	21.250
Anden gæld	<u>54.171.863</u>	<u>61.005.202</u>
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>54.378.192</u>	<u>61.026.452</u>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b><u>54.378.192</u></b>	<b><u>61.026.452</u></b>
<b>Passiver i alt</b>	<b><u>135.179.303</u></b>	<b><u>135.784.787</u></b>

3 Oplysninger om dagsværdi

4 Eventualposter



## Egenkapitalopgørelse

	Virksomheds- kapital kr.	Overført resul- tat kr.	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret kr.	I alt kr.
Egenkapital 1. maj 2023	900.000	48.436.965	24.000.000	73.336.965
Udloddet udbytte	0	0	-24.000.000	-24.000.000
Årets overførte overskud eller underskud	0	25.421.370	0	25.421.370
Egenkapital 1. maj 2024	900.000	73.858.335	0	74.758.335
Årets overførte overskud eller underskud	0	6.042.776	0	6.042.776
Ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	11.250.000	0	11.250.000
Udloddet ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	-11.250.000	0	-11.250.000
	<b>900.000</b>	<b>79.901.111</b>	<b>0</b>	<b>80.801.111</b>



## Noter

	2024/25	2023/24
	kr.	kr.
<b>1. Personalemkostninger</b>		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>2</u>	<u>2</u>
<b>2. Andre værdipapirer og kapitalandele</b>		
Kostpris 1. maj 2024	66.775.530	53.142.841
Tilgang i årets løb	8.762.974	15.906.343
Afgang i årets løb	<u>-4.023.660</u>	<u>-2.273.654</u>
<b>Kostpris 30. april 2025</b>	<b><u>71.514.844</u></b>	<b><u>66.775.530</u></b>
Opskrivninger 1. maj 2024	68.804.652	54.007.201
Årets opskrivninger	18.050.816	26.371.585
Udlodning	<u>-23.254.542</u>	<u>-11.574.134</u>
<b>Opskrivninger 30. april 2025</b>	<b><u>63.600.926</u></b>	<b><u>68.804.652</u></b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2025</b>	<b><u>135.115.770</u></b>	<b><u>135.580.182</u></b>
<b>3. Oplysninger om dagsværdi</b>		<b>Unoterede værdipapirer og kapitalandele kr.</b>
Dagsværdi 30. april 2025		<u>135.115.771</u>
Årets urealiserede ændringer af dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen		<u>18.050.816</u>
<b>4. Eventualposter</b>		
<b>Eventualforpligtelser</b>		
Forpligtelser til kapitalindskud:		
Selskabet har forpligtet sig til at foretage indskud i andre værdipapirer og kapitalandele. På balancetidspunktet udestår resterende forpligtelser på t.USD 15.803.		



## Anvendt regnskabspraksis

---

Årsrapporten for P/S TWH Dyal 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 virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, 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.

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.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta måles til kursen på transaktionsdagen.

## Resultatopgørelsen

### Bruttotab

Bruttotab indeholder eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration.



## 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, realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab vedrørende værdipapirer og transaktioner i fremmed valuta.

### Skat af årets resultat

Et partnerselskab betragtes ikke som et selvstændigt skattesubjekt, og er dermed ikke omfattet af selskabsskatteloven.

Kommanditister og komplementarer beskattes personligt af deres andel af selskabets resultat, det vil sige både ved overskud og tab.

## Balancen

### Finansielle anlægsaktiver

#### Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under anlægsaktiver, omfatter Private Equity fonde, der måles til dagsværdi på balancedagen.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter.

### Gældsforpligtelser

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