

ERHVERVSINVEST

Erhvervsinvest Management A/S

Jægersborg Alle 4, 5.

2920 Charlottenlund.

CVR: 27 44 49 89

FT. Nr.: 23032

Årsrapport 2025

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 30. april 2026

Dirigent

Henrik Danmark

Indholdsfortegnelse

	<u>Page</u>
Virksomhedsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
Ledelsesberetning	7
Resultatopgørelse for 2025	15
Balance pr. 31.12.2025	16
Egenkapitalopgørelse for 2025	18
Noter	19

Virksomhedsoplysninger

Virksomhed

Erhvervsinvest Management A/S
Jægersborgs Allé 4, 5 sal
2920 Charlottenlund

CVR-nr: 27444989

FT-nr. 23032

Stiftelsesdato: 20.11.2003

Hjemsted: Gentofte

Regnskabsår: 01.01.2025 – 31.12.2025

Bestyrelse

Lars Holtug, Formand

Claus Erik Petersen

Camilla Birkegaard

Direktion

Thomas Marstrand

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2025 – 31.12.2025 for Erhvervsinvest Management A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder Bekendtgørelse af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., Bekendtgørelse om generelle regler om årsrapport og revision for forvaltere af alternative investeringsfonde og Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 og resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2025 – 31.12.2025.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Charlottenlund, 27.02.2026

Direktion

Thomas Marstrand

Bestyrelse

Lars Holtug
Formand

Claus Erik Petersen

Camilla Birkegaard

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Erhvervsinvest Management A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Erhvervsinvest Management A/S for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med Bekendtgørelse af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., Bekendtgørelse om generelle regler om årsrapport og revision for forvaltere af alternative investeringsfonde og Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 samt af resultatet af deres aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2025 – 31.12.2025 i overensstemmelse med Bekendtgørelse af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., Bekendtgørelse om generelle regler om årsrapport og revision for forvaltere af alternative investeringsfonde og Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale revisionsstandarder (ISAs) og yderligere krav, der gælder i Danmark. Vores ansvar i henhold til 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 revisors 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 er ansvarlig for udarbejdelsen af årsregnskaber, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., Finanstilsynets bekendtgørelse om generelle regler for årsregnskaber og revision af forvaltere af alternative investeringsfonde samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og investeringsselskaber m.v., samt for den interne kontrol, som ledelsen finder nødvendig for at muliggøre udarbejdelsen af årsregnskaber, der er uden væsentlige fejlinformationer, uanset om disse skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere virksomhedens evne til at fortsætte driften, for at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor det er relevant, og for at anvende regnskabsprincippet om fortsat drift ved udarbejdelsen af årsregnskaberne, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere virksomheden eller indstille driften eller ikke har noget realistisk alternativ hertil.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Revisors ansvar for revision 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. Fejlinformation 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 brugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision udført i overensstemmelse med ISAs og de yderligere krav, der gælder i Danmark, foretager vi en professionel vurdering og fastholder professionel skepsis over for hele revisionen. Derudover:

- 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 anvendte 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Planlægger og udfører vi revisionen af årsregnskabet for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de konsoliderede finansielle oplysninger for virksomheden eller forretningsenhederne som grundlag for at udforme en konklusion om årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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.

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 holde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er herudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Baseret på det udført arbejde, er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, 27.02.2026

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR Nummer: 33963556

Michael Thorø Larsen
State-Authorized Public Accountant
Identification No (MNE) mne35823

Simun Petur Arge Poulsen
State-Authorized Public Accountant
Identification No (MNE) mne51489

Ledelsesberetning

Formål

Selskabet primære aktivitet er at yde rådgivning og administration til investeringsfonde og drive forretning i forbindelse hermed.

Erhvervsinvest Management A/S ejer kapitalandele i:

- EIK III ApS, CVR-nr. 35383336
- EIK IV ApS, CVR-nr. 38385267
- EIK Sileo ApS, CVR-nr. 43315935 – I likvidation
- EIK V ApS, CVR-nr. 43361554
- EIK Farmland ApS, CVR-nr. 44078171
- MS005 A/S, CVR-nr. 40031162
- EMT II ApS, CVR-nr. 30553462
- Erhvervsinvest III K/S, CVR-nr. 35383468
- Erhvervsinvest IV K/S, CVR-nr. 38394649
- TMJ Partner Invest ApS, CVR-nr. 43957309
- CC Inc. Investment A/S, CVR-nr. 41820241
- SSF Investment A/S, CVR-nr. 36978775
- Bisca Investment A/S, CVR-nr. 44584263
- DYKON Investment A/S, CVR-nr. 39341204
- TMJ Investment A/S, CVR-nr. 43298283

Erhvervsinvest Management A/S fungerer som investeringsrådgiver for følgende investeringsfonde:

- Erhvervsinvest III K/S
- Erhvervsinvest IV K/S
- Erhvervsinvest Sileo K/S – i likvidation
- Erhvervsinvest V K/S
- Erhvervsinvest Farmland K/S

Erhvervsinvest investeringsfonde investerer i mindre og mellemstore veletablerede – primært – danske virksomheder med behov for kapital og kompetencer i forbindelse med generations-, ejerskifter og lignende situationer. Erhvervsinvest er en aktiv ejer i porteføljevirksohmhederne, og arbejder efter værdier med fokus på at være entreprenant, transparent, resultatorienteret og uformel.

For yderligere oplysninger om Erhvervsinvest henvises til hjemmesiden, www.erhvervsinvest.dk.

Ledelsesberetning

Det akkumulerede resultat af gennemførte investeringer og distributioner til investorer i administrerede investeringsfonde udgør pr. 31. december 2025:

Investeringsfond:	Samlet tilsagn (m.DKK)	Etablerringsår	Realisationsår	IRR	MOIC	TVPI	DPI
Erhvervsinvest I K/S	273	2004	2013	27,5%	2,9	2,9	2,9
Erhvervsinvest II K/S	732	2007	2023	21,0%	4,9	4,9	4,9
Erhvervsinvest Sileo K/S	554	2022	2025	11,3%	1,2	1,2	1,2
Erhvervsinvest III K/S	871	2013	N/A	15,7%	2,6	2,3	1,5
Erhvervsinvest IV K/S	1.459	2017	N/A	23,5%	2,8	2,5	0,9
Erhvervsinvest V K/S	1.132	2022	N/A	34,2%	1,8	1,5	N/A

Udvikling i aktiviteter og finansiell stilling

Selskabets resultatopgørelse for 2025 udviser et overskud på 27.199 t.kr., og selskabets balance pr. 31. december 2025 udviser en egenkapital på 60.451 t.kr.

Usikkerhed i forbindelse med indregning og måling

Selskabet har ikke haft usikkerhed ved indregning og måling.

Efterfølgende begivenheder

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Forventninger

Selskabet forventer i 2026 at realisere et resultat før skat i niveauet DKK 25 mio.

Årets resultat i forhold til forventet udvikling

Selskabets resultat før skat for indeværende år udgør et overskud på DKK 33,0 mio. sammenlignet med DKK 27,6 mio. sidste år.

Den forventede udvikling i årets resultat før skat var i niveauet DKK 25 mio. Årets resultat før skat på DKK 33 mio. er realiseret over den udmeldte forventning.

Resultatet er primært realiseret højere end forventet på grund af en stigning i finansielle indtægter.

Generelle risici og finansielle risici

Selskabets indtægter omfatter administrationshonorarer fra de forvaltede fonde. Risici i forbindelse med indkomst og indtjening betragtes som indbyrdes forbundne.

Selskabets risici vedrører ovenstående og anses for at være lave.

Ledelsesberetning

Foreslået udbytte

Bestyrelsens forslag til udbytte for regnskabsåret er DKK 0 mio.

Vederlag

Erhvervsinvest Management A/S politik for aflønning har til formål at tiltrække, fastholde, udvikle og belønne medarbejdere, der bidrager til virksomhedens rentable vækst. Politikken sikrer, at vederlaget til ledelse og ansatte er troværdigt, effektivt og retfærdigt, samt at den samlede aflønning er i overensstemmelse med sunde og effektive principper for risikostyring og ikke fremmer overdreven risikopådragelse.

Vederlag til bestyrelse og direktion i 2025 samt nærmere oplysninger om vederlagspolitikken fremgår af note 4 til årsregnskabet.

Vidensressourcer

Erhvervsinvest Management A/S beskæftigede 9 ansatte pr. 31. december 2025. Selskabet er afhængigt af dets evne til at tiltrække og fastholde de rigtige medarbejdere til at varetage selskabets opgaver som investeringsrådgiver for Erhvervsinvest investeringsfonde.

Usikkerhed relateret til indregning og måling af usædvanlige forhold

Måling af visse aktiver og forpligtelser er baseret på regnskabsmæssige skøn, der foretages af ledelsen.

De områder, som indebærer antagelser og skøn, der er væsentlige for regnskabet, omfatter værdiansættelse af aktiver mv. Disse er nærmere beskrevet i anvendt regnskabspraksis.

Transaktioner med nærtstående parter

Udover administrations- og investeringshonorarer, udbytter, mellemværender, gage til direktør og lønninger har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Alle transaktioner og aftaler med nærtstående parter afvikles efter armslængdeprincippet.

Koncernstruktur og organisation

Selskabsnavn	Aktivitet	Ejerskab i %
EIK III ApS	Komplementarselskab	100%
EIK IV ApS	Komplementarselskab	100%
EIK Sileo ApS	Komplementarselskab	100%
EIK V ApS	Komplementarselskab	100%
EIK Farmland ApS	Komplementarselskab	100%
MS005 A/S	Holdingselskab	100%
EMT II ApS	Holdingselskab	59%

Ledelsesberetning

Ledelse og bestyrelsesposter – Bestyrelse og direktion (fortsat)

Thomas Marstrand

Direktion	Formandskab	Bestyrelsesposter
Marstrand Invest A/S	Dykon A/S	Arminox A/S
Erhvervsinvest Management A/S		Dan-Automater Struer A/S
Marstrand Private Equity ApS		Marstrand Invest A/S
TMJ MidCo ApS		Delika Haderslev ApS
EIK III ApS		TMJ MidCo ApS
EMT II ApS		Gaming A/S
SSF Investment A/S		Samsø Syltefabrik A/S
EFD Investment A/S		P. B. Foods ApS
Fletco Investment A/S		Dansk Smede- Og Maskinteknik A/S
Gaming Investment A/S		Delika Food Group A/S
Agrometer Investment A/S		Bredal A/S
EIK IV ApS		Estron A/S
Randers Reb Investment A/S		Compugame-Dae A/S
Bogballe & Bredal Investment A/S		Fletco Carpets A/S
GASA Investment A/S		A/S Tødin
DYKON Investment A/S		Tjelleesen Max Jenne A/S
Robco Engineering Investment A/S		Agrometer A/S
Arminox Investment A/S		Fabrikken Lepo A/S
MS005 A/S		Bogballe A/S
CC Inc. Investment A/S		European Freeze Dry ApS
DFG Investment A/S		Gasa Group Denmark A/S
TMJ Investment A/S		Gaming Finans ApS
EIK V ApS		IBP H ApS
BKGCA900 A/S		Bisca A/S
TMJ Partner Invest ApS		Randers Reb International A/S
R Marstrand Invest ApS		Gasa Group Holding A/S
E Marstrand Invest ApS		Bredal Industri Lakering A/S
Søstrene Marstrand ApS		Spillehallen.dk ApS
Marstrand Sileo ApS		Delika Aalborg A/S
EIK Farmland ApS		SSF Investment A/S
Bisca Investment A/S		EFD Investment A/S
TKH Invest ApS		Fletco Investment A/S
Fayrefield Investment A/S		Gaming Investment A/S
		Agrometer Investment A/S
		87KDSL A/S
		Randers Reb Investment A/S
		Bogballe & Bredal Investment A/S

Ledelsesberetning

Ledelse og bestyrelsesposter – Bestyrelse og direktion (fortsat)

Thomas Marstrand (fortsat)

Direktion	Formandskab	Bestyrelsesposter
		GASA Investment A/S
		Dykon Investment A/S
		Robco Engineering Investment A/S
		Robco Engineering A/S
		Arminox Investment A/S
		MS005 A/S
		Delika Aarhus A/S
		Ejendomsselskabet af 1. februar 2020 ApS
		Gaming Finans II ApS
		CC Inc. Investment A/S
		DFG Investment A/S
		TMJ Investment A/S
		BKGCA900 A/S
		Delika Christiansfeld A/S
		Bisca Investment A/S
		TKH Invest ApS
		Fayrefield Investment A/S
		Fayrefield Ingredients Holding A/S
		Fayrefield Foods A/S
		Lacto Foods A/S

Ledelsesberetning

Ledelse og bestyrelsesposter – Bestyrelse og direktion (fortsat)

Lars Holtug

Direktion	Formandskab	Bestyrelsesposter
LH2022 ApS	Dan-Automater Struer A/S Erhvervsinvest Management A/S Gaming A/S Compugame-Dae A/S Gaming Finans ApS Spillehallen.dk ApS Caretag ApS Gaming Investment A/S 87KDSL A/S MTI Caretag Invest A/S Gaming Finans II ApS	Ascendis Pharma A/S Evaxion A/S

Ledelsesberetning

Ledelse og bestyrelsesposter – Bestyrelse og direktion (fortsat)

Claus Erik Pedersen

Direktion	Formandskab	Bestyrelsesposter
PRIPS2022 Komplementar ApS	Leasing Fyn A/S	Erhvervsinvest Management A/S
PRIPS2022 Partnerselskab	Leasing Fyn Middelfart A/S	Kreditbanken A/S
	Leasing Fyn Faaborg A/S	Cej Ejendomsadministration A/S
	Leasing Fyn Svendborg A/S	Investeringsforeningen Sparinvest
		Cej Aarhus A/S
		PRIPS2022 Komplementar ApS
		PRIPS2022 Partnerselskab

Ledelsesberetning

Ledelse og bestyrelsesposter – Bestyrelse og direktion (fortsat)

Camilla Birkegaard

Direktion	Formandskab	Bestyrelsesposter
Allimac Holding ApS	S/I Muesum Kolding	Dykon A/S
ETC Invest ApS		Erhvervsinvest Management A/S
Birkegaard Ejendomme ApS		Dykon Investment A/S

Resultatopgørelse for 2025

	Note	2025 DKK'000	2024 DKK'000
Administrations- og investeringshonorarer	3	40.095	46.457
Andre driftsindtægter		34	45
Udgifter til personale og administration	4	(19.440)	(21.821)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(776)	(766)
Resultat før finansielle poster		19.913	23.914
Finansielle indtægter	5	15.212	9.238
Finansielle omkostninger	6	(1.145)	(1.429)
Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder		(967)	(4.126)
Resultat før skat		33.013	27.598
Skat af årets resultat	7	(5.814)	(5.382)
Året resultat		27.199	22.216
Totalindkomst		27.199	22.216
Foreslået overskudsfordeling			
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret		24.000	9.000
Overført resultat		4.736	17.515
Opskrivningshenlæggelser		(1.537)	(4.299)
Resultatdisponering		27.199	22.216

Balance pr. 31.12.2025

	<u>Note</u>	<u>2025 DKK'000</u>	<u>2024 DKK'000</u>
Grunde og bygninger	8	2.955	3.694
Driftsmidler og inventar	9	116	153
Materielle aktiver		<u>3.071</u>	<u>3.847</u>
Tilgodehavender hos afdelinger i administrerede foreninger		19.035	17.495
Aktuelle skatteaktiver		0	132
Udskudte skatteaktiver		3	3
Andre tilgodehavender	10	2.016	3.619
Periodeafgrænsningsposter		1.103	1.064
Tilgodehavender		<u>22.156</u>	<u>22.314</u>
Aktier m.v.	11	58.082	50.397
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	12	1.083	2.620
Værdipapirer og kapitalandele		<u>59.164</u>	<u>53.017</u>
Likvide beholdninger		<u>7.617</u>	<u>9.374</u>
Aktiver		<u><u>92.009</u></u>	<u><u>88.551</u></u>

Balance pr. 31.12.2025

	<u>Note</u>	<u>2025</u> <u>DKK'000</u>	<u>2024</u> <u>DKK'000</u>
Aktiekapital	13	1.000	1.000
Overført overskud eller underskud		59.263	54.528
Opskrivningshenlæggelser		<u>188</u>	<u>1.725</u>
Egenkapital		<u>60.451</u>	<u>57.253</u>
Aktuelle skatteforpligtelser		37	0
Anden gæld	14	10.268	11.959
Periodeafgrænsningsposter		<u>21.252</u>	<u>19.340</u>
Gæld i alt		<u>31.558</u>	<u>31.299</u>
Passiver i alt		<u><u>92.009</u></u>	<u><u>88.551</u></u>

Noter uden henvisning

Anvendt regnskabspraksis	1
Efterfølgende begivenheder	2
Eventualaktiver- og forpligtelser	15
Nærtstående parter	16
Finansiell risiko	17
Hoved- og nøgletal	18

Egenkapitalopgørelse for 2025

DKK'000	Akte- Kapital	Opskrivnings- henlæggelser	Overført overskud eller underskud	Total
Egenkapital pr. 01.01.2025	1.000	1.725	54.528	57.253
Årets resultat	0	(1.537)	28.736	27.199
Udbetalt ekstraordinært udbytte	0	0	(24.000)	(24.000)
Egenkapital pr. 31.12.2025	1.000	188	59.263	60.451

DKK'000	Akte- Kapital	Opskrivnings- henlæggelser	Overført overskud eller underskud	Total
Egenkapital pr. 01.01.2024	1.000	6.024	37.013	44.037
Årets resultat	0	(4.299)	26.515	22.216
Udbetalt ekstraordinært udbytte	0	0	(9.000)	(9.000)
Egenkapital pr. 31.12.2024	1.000	1.725	54.528	57.253

Foreslået udbytte fra tilknyttet virksomhed, og binding på reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode, sker efter samtidighedsprincippet. Samtidighedsprincippet vurderes opfyldt, idet det foreslåede udbytte er vedtaget på generalforsamlingen for den tilknyttede virksomhed, inden godkendelse af årsrapporten for selskabet.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for selskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv., herunder bekendtgørelse om generelle regler om årsrapport og revision for forvaltere af alternative investeringsfonde og bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Årsregnskabet er opstillet i henhold til skema i bilag 6 i bekendtgørelsen om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. af 23/05/2025 (regnskabsbekendtgørelsen).

Med henvisning til § 163, stk. 1 i bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. har selskabet undladt at udarbejde koncernregnskab.

Der henvises til koncernregnskab for den højere modervirksomhed, Marstrand Invest A/S, CVR nr. 27576710.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og 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. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Administrations- og investeringshonorarer

Administrations- og investeringshonorarer omfatter investerings- og administrationshonorarer for forvaltning af Erhvervsinvest investeringsfonde. Grundlaget for beregningen af disse honorarer er beskrevet i Investerings- og Administrationsaftaler mellem selskabet og investorerne (kommanditisterne) i de forvaltede fonde.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder indtægter af sekundær karakter i forhold til selskabets aktivitet.

Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale omfatter gager og lønninger samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale. Omkostninger til ydelser og goder til ansatte indregnes i takt med de ansattes præstation af de arbejdsydelser, der giver ret til de pågældende ydelser og goder.

Udgifter til administration omfatter salgs- og rejseomkostninger, advokat- og revisoromkostninger samt øvrige administrationsomkostninger.

Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver

Afskrivninger omfatter afskrivninger på en domicilejendom (leasingaktiv), som indregnes lineært over leasingperioden svarende til 8 år. Endvidere afskrives selskabets driftsmidler og inventar, som benyttes i selskabets daglige drift, lineært over aktivets levetid.

Finansielle indtægter og udgifter

Finansielle indtægter består af modtagne udbytter o.l. fra Aktier m.v., renteindtægter, herunder renteindtægter fra andre tilgodehavender, nettokursgevinster vedrørende Aktiver m.v., gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

Finansielle omkostninger består af renteomkostninger, herunder renteomkostninger fra anden gæld m.v., gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle forpligtelser samt tillæg under acontoskatteordningen mv.

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat.

Skat af årets resultat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Selskabet er sambeskattet med Marstrand Invest A/S. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Balance

Grunde og bygninger

Et leasingaktiv og en leasingforpligtelse indregnes i balancen, når selskabet har indgået en leasingaftale vedrørende et specifikt identificerbart aktiv som stilles til rådighed i leasingperioden, og opnår ret til stort set alle de økonomiske fordele fra brugen af det identificeret aktiv og retten til at bestemme over brugen af aktivet (IFRS 16).

Leasingforpligtelsen måles ved første indregning til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser tilbagediskonteret med en alternativ lånerente. Leasingforpligtelsen måles efterfølgende til amortiseret kostpris efter den effektive rentes metode. Leasingforpligtelsen genberegnes, når der er ændringer i de underliggende kontraktuelle pengestrømme fra ændringer i et indeks eller en rente, hvis der er ændringer i selskabets estimat af en restværdigaranti, eller hvis selskabet ændrer sin vurdering af, om en købs, forlængelses- eller opsigelsesoption med rimelig sandsynlighed forventes udnyttet.

Leasingaktivet måles ved første indregning til kostpris, hvilket svarer til værdien af leasingforpligtelsen korri-geret for forudbetalte leasingbetalinger og incitamentsbetalinger fra leasinggiver. Efterfølgende måles aktivet til kostpris fratrukket akkumulerede af- og nedskrivninger. Leasingaktivet afskrives over den korteste af leasingperioden og leasingaktivets brugstid.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen og fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

	Brugstid
	År
Grunde og bygninger	8 år

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Leasingaktivet justeres for ændringer i leasingforpligtelsen som følge af ændringer i vilkårene i lejekontrakten eller ændringer i lejekontraktens pengestrømme i takt med ændringer i et indeks eller en rente.

Driftsmidler og inventar

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

	Brugstid
	År
Driftsmidler og inventar	3-10 år

Aktiver med en kostpris på under DKK 34.400 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Tilgodehavender hos afdelinger i administrerede foreninger

Tilgodehavender hos afdelinger i administrerede foreninger omfatter tilgodehavender hos Erhvervsinvest Investeringsfonde under forvaltning, som først forfalder til betaling efter periodens afslutning. Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Aktuelle skatteaktiver

Aktuelle skatteaktiver indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse.

Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Aktier m.v.

Aktier m.v. omfatter noterede kapitalandele i virksomheder og Alternative Investeringsfonde (AIF'er), der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Ved måling til dagsværdi af unoterede kapitalandele i virksomheder tages udgangspunkt i anerkendte værdiansættelsesmetoder. Ved værdiansættelsen tages hensyn til de indgåede ejaftaler, der regulerer køb og salg af de pågældende kapitalandele, hvilket betyder at dagsværdien af kapitalandelene reelt måles til kostpris.

Ved måling til dagsværdi af investeringer i Alternative Investeringsfonde (AIF'er) baseres værdiansættelsen på dagsværdien af de aktiver og forpligtelser der indgår i den enkelte fond, og som fremgår af de enkelte fondes reviderede årsrapporter. Dagsværdierne i disse fonde er opgjort baseret på anerkendte værdiansættelsesmetoder, herunder IPEV valuation guidelines som i al væsentlighed svarer til indregnings- og målingsbestemmelser i IFRS 13. Den opgjorte dagsværdi svarer dermed til ejerandelen af den opgjorte kapitalkonto.

Som følge af at investeringen sker via andre alternative investeringsfonde, er det ikke muligt at give yderligere oplysninger omkring anvendte multipler, afkastkrav mv. i værdiansættelsen.

Da værdiansættelsen i fondene er afhængig af antagelser omkring bl.a. fremtidige indtjening i underliggende selskaber ejet af fondene og udviklingen i markedsmultipler, er værdiansættelsen forbundet med en naturlig usikkerhed. Denne usikkerhed vil i sagens natur være større i perioder med udsving på de finansielle markeder, hvor markedsmultipler, og dermed værdiansættelsen vil være påvirket af blandt andet udviklingen i Illikviditetspræmier samt muligheden for at sælge underliggende selskaber i fondene.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles efter den indre værdis metode til den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhedens egenkapital med tillæg af goodwill og fradrag af interne avancer og negativ goodwill.

Likvide beholdninger

Likvider omfatter likvide bankindeståender og placering af kapital på aftaleindlån.

Egenkapital

Foreslået udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for perioden vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Gæld til afdelinger i administrerede foreninger

Gæld til afdelinger i administrerede foreninger omfatter gæld til Erhvervsinvest investeringsfonde under forvaltning. Regnskabsposten måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Aktuelle skatteforpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Anden gæld

Anden gæld måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

2. Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter balancedagen, som vil påvirke evalueringen af denne årsrapport.

	<u>2025</u> <u>DKK'000</u>	<u>2024</u> <u>DKK'000</u>
3. Administrations- og investeringshonorarer		
Erhvervsinvest Sileo K/S - I likvidation	0	2.732
Erhvervsinvest III K/S	2.205	4.826
Erhvervsinvest IV K/S	14.830	15.139
Erhvervsinvest V K/S	17.529	18.074
Erhvervsinvest Farmland K/S	5.531	5.685
Administrations- og investeringshonorarer	<u>40.095</u>	<u>46.457</u>

Administrations- og investeringshonoraret faktureres forud hvert halvår, og faktureret management fee for 2026 indgår derfor på periodeafgrænsningsposter på balancedagen.

Noter

	2025	2024
	DKK'000	DKK'000
4. Udgifter til personale og administration		
Lønninger og gager	13.487	15.213
Pensionsomkostninger	1.202	1.350
Andre udgifter til social sikring og personale	249	323
Administrationsomkostninger	4.502	4.935
Udgifter til personale og administration i alt	19.440	21.821
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	9	10

Der indregnes ingen omkostninger vedrørende depositaren i administrationsomkostninger, da disse afholdes af de administrerede fonde.

Af ovenstående fremgår det samlede vederlag optjent i selskabet for regnskabsåret for henholdsvis bestyrelsen og direktionen. Vederlaget for bestyrelsen og direktionen specificeres yderligere på selskabets hjemmeside, erhvervsinvest.dk/om-erhvervsinvest Ledelsen og andre medarbejdere investerer i alternative investeringsfonde som er under forvaltning af Erhvervsinvest Management A/S. Investeringerne er foretaget på samme vilkår som de øvrige investorer, dog uden at betale administrations- og investeringshonorarer, og medarbejderne ejer en aktieklasser som gør at de har ret til et præferenceafkast når visse kriterier er mødt.

Bestyrelsen består af 3 personer (2024:3). Direktionen består af 1 personer (2024:1).

	2025	2024
	DKK'000	DKK'000
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
Lovpligtig revision	82	68
Erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Skatterådgivning	6	3
Andre ydelser	265	400
Revisionshonorar i alt	354	471

Andre ydelser omfatter løbende compliance- og regnskabsmæssig rådgivning.

Noter

	2025	2024
	DKK'000	DKK'000
5. Finansielle indtægter		
Modtaget udbytte	8.088	270
Værdireguleringer i alternative investeringsfonde	5.792	7.155
Øvrige finansielle indtægter	1.332	1.813
	15.212	9.238
6. Finansielle omkostninger		
Finansielle omkostninger	1.145	1.429
	1.145	1.429
7. Skat af årets resultat		
Årets resultat før skat	33.013	27.598
Aktuel skat	5.041	6.150
Ændringer i udskudt skat	0	6
Reguleringer vedr. tidligere år	773	(773)
Årets skat	5.814	5.382
Effektiv skatteprocent	26 %	26 %
8. Grunde og bygninger		
Anskaffelsessum, primo	5.910	5.910
Tilgang (IFRS 16)	0	0
Afgang	0	0
Anskaffelsessum, ultimo	5.910	5.910
Afskrivninger, primo	(2.217)	(1.478)
Afskrivninger i året	(739)	(739)
Afskrivninger, ultimo	(2.955)	(2.217)
Regnskabsmæssig værdi ultimo	2.955	3.694

Grunde og bygninger består af leasede aktiver.

Noter

	2025	2024
	DKK'000	DKK'000
9. Driftsmidler og inventar		
Anskaffelsessum, primo	657	605
Tilgang	0	52
Afgang	0	0
Anskaffelsessum, ultimo	657	657
Afskrivninger, primo	(504)	(466)
Afskrivninger i året	(38)	(38)
Afskrivninger, ultimo	(542)	(504)
Regnskabsmæssig værdi ultimo	116	153

10. Andre tilgodehavender

	2025	2024
	DKK'000	DKK'000
Fordeling efter forfald:		
Anfordring	1.543	3.146
0-3 måneder	0	0
3-12 måneder	0	0
1-5 år	473	473
Efter 5 år	0	0
Regnskabsmæssige værdi ultimo	2.016	3.619

Andre tilgodehavender, der forfalder inden for 0-3 måneder, vedrører Selskabets almindelige drift og stammer primært fra forvaltede fonde. Andre tilgodehavender, der forfalder inden for 1-5 år, består primært af depositum.

Historisk set er der ikke realiseret tab på tilgodehavender, hvorfor der ikke er indregnet nedskrivninger for forventede tab på debitorer (ECL) i årsregnskabet. Selskabets kreditrisiko anses for at være begrænset.

11. Aktier m.v.

	2025	2024
	DKK'000	DKK'000
Investeringsstype		
Alternative investeringsfonde	50.630	44.786
Unoterede kapitalandele i virksomheder	7.452	5.611
Regnskabsmæssig værdi ultimo	58.082	50.397

Noter

	2025	2024
	DKK'000	DKK'000
12. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
Kostpris primo	895	895
Tilgange	0	0
Afgange	0	0
Kostpris ultimo	895	895
Værdiregulering primo	1.725	5.914
Årets resultat	(967)	(4.126)
Udbytte	(570)	(63)
Værdiregulering ultimo	188	1.725
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.083	2.620

Selskabsnavn	Aktivitet	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
		i %	DKK'000*	DKK'000*
EIK III ApS	Komplementarselskab	100	82	2
EIK IV ApS	Komplementarselskab	100	67	17
EIK Sileo ApS -	Komplementarselskab	100	58	18
I likvidation				
EIK V ApS	Komplementarselskab	100	58	18
EIK Farmland ApS	Komplementarselskab	100	57	17
MS005 A/S	Holdingselskab	100	2.300	(594)
EMT II ApS	Holdingselskab	59	9.365	3.188

*Baseret på seneste officielle årsrapport

13. Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 1.000.000 stk. aktier à kr. 1. Der er ikke sket ændringer i aktiekapitalen siden 2004.

	2025	2024
	DKK'000	DKK'000
14. Anden gæld		
Leasingforpligtelse	3.399	4.113
Gæld til nærtstående parter	5.362	6.337
Skyldige skatter, moms mv.	745	759
Anden gæld i øvrigt	763	750
Anden gæld i alt	10.268	11.959

Noter

15. Eventualaktiver- og forpligtelser

Selskabet har afgivet investeringstilsagn overfor kommanditselskaber. Den resterende forpligtelse udgør 632 DKK'000 pr. 31.12.2025.

De sambeskattede selskaber hæfter solidarisk for skat af de sambeskattede selskabers indkomst mv. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat fremgår af årsrapporten for Marstrand Invest A/S, der er administrations-selskab i forhold til sambeskatningen. Koncernens selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

16. Nærtstående parter

Erhvervsinvest Management A/S nærtstående parter består af følgende:

Ejerskab

Følgende aktionærer er noteret i CVR som ejer af mere end 5% af aktiekapitalen:

- Marstrand Private Equity ApS
- EMT Holding ApS

Fonde under forvaltning:

De forvaltede fonde betragtes også som nærtstående parter og omfatter følgende:

- Erhvervsinvest III K/S
- Erhvervsinvest IV K/S
- Erhvervsinvest Sileo K/S I likvidation
- Erhvervsinvest V K/S
- Erhvervsinvest Farmland K/S

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder:

Følgende selskaber er tilknyttede virksomheder og betragtes som nærtstående:

- EIK Farmland ApS (Komplementarselskab)
- EIK Sileo ApS (Komplementarselskab) i likvidation
- EIK III ApS (Komplementarselskab)
- EIK IV ApS (Komplementarselskab)
- EIK V ApS (Komplementarselskab)
- MS005 A/S (Holdingselskab)
- EMT II ApS (Holdingselskab)

Noter

16. Nærtstående parter (fortsat)

Transaktioner med nærtstående parter

Transaktioner med komplementarer består af komplementarhonorar. Alle transaktioner og aftaler med nærtstående parter afvikles i overensstemmelse med armslængdeprincippet. Administrationsgebyrer modtaget fremgår af note 3.

Lønninger og vederlag til ledelsen oplyses i note 4.

17. Finansiell risiko

Selskabets finansielle risici er beskrevet på side 8 i ledelsesberetningen afsnit generelle risici og finansielle risici.

18. Hoved- og nøgletal

	2025	2024	2023	2022	2021
	DKK'000	DKK'000	DKK'000	DKK'000	DKK'000
Administrationsgebyrer	40.095	46.457	47.960	34.952	27.199
Udgifter til personale og administration	19.440	21.821	19.429	18.322	12.437
Resultat før finansielle poster	19.913	23.914	29.533	18.148	11.724
Årets resultat	27.199	22.216	34.256	33.871	21.915
Egenkapital	60.451	57.253	44.037	54.235	18.185
Aktiver i alt	92.009	88.551	103.655	96.253	46.453
Solvensprocent*	822%	844%	643%	698%	*
Egenkapitalforrentning før skat	56,1%	54,5%	84,2%	104,2%	140,3 %
Egenkapitalforrentning efter skat	46,2%	43,8%	69,7%	93,5%	124,1 %
Gennemsnitligt antal medarbejdere	9	10	9	10	9
Antal fonde under forvaltning	5	5	5	5	3
Formue under administration	4.561.170	4.902.649	5.446.629	3.860.000	n/a

Anvendte nøgletal er nærmere defineret i finanstilsynets bekendtgørelse for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

*) Solvensnøgletallet beregnes som gennemsnitligt egenkapital for perioden divideret med kapitalkravene i overensstemmelse med FAIF- lovgivningen.