



## ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2024 - GENERELL INFORMASJON

### Enheten

Organisasjonsnummer: 932 204 223  
Organisasjonsform: Aksjeselskap  
Foretaksnavn: PREF 2025 AS  
Forretningsadresse: c/o Positron Capital  
Ruseløkkveien 6  
0251 OSLO

### Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 13.09.2023 - 31.12.2024

### Konsern

Morselskap i konsern: Nei

### Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet: Nei  
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til selskapet: Forenklet IFRS

### Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet: Christian Bryn  
Dato for fastsettelse av årsregnskapet: 27.03.2025

### Grunnlag for avgivelse

År 2024: Årsregnskapet er elektronisk innlevert  
År 2023: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2024

*Det er ikke krav til at årsregnskapet m.v. som sendes til Regnskapsregisteret er undertegnet. Kontrollen på at dette er utført ligger hos revisor/enhetens øverste organ. Sikkerheten ivaretas ved at innsender har rolle/rettighet for innsending av årsregnskapet via Altinn, og ved at det bekreftes at årsregnskapet er fastsatt av kompetent organ.*

Brønnøysundregistrene, 05.06.2025



### Resultatregnskap

Beløp i: EUR	Note	2024	2023
<b>RESULTATREGNSKAP</b>			
<b>Inntekter</b>			
Urealisert verdiendring på investeringer	1	197 976	
Mottatt utbytte	1	17 181	
<b>Sum inntekter</b>		<b>215 157</b>	
<b>Kostnader</b>			
Styrehonorar		5 776	
Annen driftskostnad		106 891	
<b>Sum kostnader</b>	2	<b>112 667</b>	
<b>Driftsresultat</b>		<b>102 490</b>	
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Annen renteinntekt		9 059	
<b>Sum finansinntekter</b>		<b>9 059</b>	
Agiogevinst/-agiotap		6 701	
<b>Sum finanskostnader</b>		<b>6 701</b>	
<b>Netto finans</b>		<b>2 358</b>	
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>104 849</b>	<b>0</b>
Skattekostnad på resultat	3		
<b>Årsresultat</b>		<b>104 849</b>	<b>0</b>
<b>Årsresultat etter minoritetsinteresser</b>		<b>104 849</b>	
<b>Totalresultat</b>		<b>104 849</b>	
<b>Overføringer og disponeringer</b>			
Avsatt til fond for urealiserte gevinster		197 976	
Overført fra annen egenkapital		-93 127	
<b>Sum overføringer og disponeringer</b>		<b>104 849</b>	



## Balanse

Beløp i: EUR	Note	2024	2023
<b>BALANSE - EIENDELER</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
<b>Immaterielle eiendeler</b>			
Utsatt skattefordel	3		
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Investering i datterselskap	1		
Lån til foretak i samme konsern	1		
Investeringer til virkelig verdi	1	2 082 322	
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>2 082 322</b>	
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>2 082 322</b>	<b>0</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Varer</b>			
<b>Fordringer</b>			
Andre kortsiktige fordringer		330 031	
<b>Sum fordringer</b>		<b>330 031</b>	
<b>Bankinnskudd, kontanter og lignende</b>			
Bankinnskudd, kontanter o.l.		697 575	
<b>Sum bankinnskudd, kontanter og lignende</b>		<b>697 575</b>	
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>1 027 606</b>	<b>0</b>
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>3 109 928</b>	<b>0</b>
<b>BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Aksjekapital	4, 5	276 521	
Overkurs		2 723 634	
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>3 000 155</b>	



### Balanse

Beløp i: EUR	Note	2024	2023
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Annen egenkapital		104 849	
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>104 849</b>	
<b>Sum egenkapital</b>		<b>3 105 004</b>	<b>0</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Langsiktig gjeld</b>			
Utsatt skatt	3		
<b>Annen langsiktig gjeld</b>			
<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		4 482	
Betalbar skatt	3		
Annen kortsiktig gjeld		443	
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>4 925</b>	
<b>Sum gjeld</b>		<b>4 925</b>	<b>0</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>3 109 928</b>	<b>0</b>
<b>POSTER UTENOM BALANSEN</b>			
Garantistillelser	4, 5, 6		



## Brønnøysundregistrene

### ÅRSREGNSKAP FOR REGNSKAPSÅRET 2024 - GENERELL INFORMASJON

Journalnummer: 2025 459975

#### Enheten

Organisasjonsnummer: 932 204 223  
Organisasjonsform: Aksjeselskap  
Foretaksnavn: PREF 2025 AS  
Forretningsadresse: c/o Positron Capital  
Ruseløkkveien 6  
0251 OSLO

#### Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 13.09.2023 - 31.12.2024

#### Konsern

Morselskap i konsern: Nei

#### Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet: Nei  
Benyttet ved utarbeidelsen av  
årsregnskapet til selskapet: Forenklet IFRS

#### Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet: Christian Bryn  
Dato for fastsettelse av årsregnskapet: 27.03.2025

#### Revisjon

Årsregnskapet er utarbeidet av ekstern  
autorisert regnskapsfører: Ja  
Ekstern autorisert regnskapsfører har i  
løpet av regnskapsåret bistått ved den  
løpende regnskapsføringen eller utført  
andre tjenester for selskapet enn å  
utarbeide årsregnskapet: Ja

#### Grunnlag for avgivelse

År 2024: Årsregnskap er elektronisk innlevert.  
År 2023: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2024.

*Det er ikke krav til at årsregnskapet m.v. som sendes til Regnskapsregisteret er undertegnet. Kontrollen på at dette er utført ligger hos revisor/enhetens øverste organ. Sikkerheten ivaretas ved at innsender har rolle/rettighet for innsending av årsregnskapet via Altinn, og ved at det bekreftes at årsregnskapet er fastsatt av kompetent organ.*

Brønnøysundregistrene, 04.06.2025

---

Brønnøysundregistrene  
Postadresse: Postboks 900, 8910 Brønnøysund  
Telefon: 75 00 75 00  
E-post: firmapost@brreg.no Internett: www.brreg.no  
Organisasjonsnummer: 974 760 673



Organisasjonsnr: 932 204 223  
PREF 2025 AS

## RESULTATREGNSKAP

Beløp i: EUR	Note	2024	2023
<b>RESULTATREGNSKAP</b>			
<b>Inntekter</b>			
Urealisert verdiendring på investeringer	1	197 976	
Mottatt utbytte	1	17 181	
<b>Sum inntekter</b>		<b>215 157</b>	
<b>Kostnader</b>			
Styrehonorar		5 776	
Annen driftskostnad		106 891	
<b>Sum kostnader</b>	2	<b>112 667</b>	
<b>Driftsresultat</b>		<b>102 490</b>	
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Annen renteinntekt		9 059	
<b>Sum finansinntekter</b>		<b>9 059</b>	
Agiogevinst/-agiotap		6 701	
<b>Sum finanskostnader</b>		<b>6 701</b>	
<b>Netto finans</b>		<b>2 358</b>	
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>104 849</b>	<b>0</b>
Skattekostnad på resultat	3		
<b>Årsresultat</b>		<b>104 849</b>	<b>0</b>
<b>Årsresultat etter minoritetsinteresser</b>		<b>104 849</b>	
<b>Totalresultat</b>		<b>104 849</b>	
<b>Overføringer og disponeringer</b>			
Avsatt til fond for urealiserte gevinster		197 976	
Overført fra annen egenkapital		-93 127	
<b>Sum overføringer og disponeringer</b>		<b>104 849</b>	



Organisasjonsnr: 932 204 223  
PREF 2025 AS

## BALANSE

Beløp i: EUR Note 2024 2023

### BALANSE - EIENDELER

#### Anleggsmidler

##### Immaterielle eiendeler

Utsatt skattefordel 3

##### Finansielle anleggsmidler

Investering i datterselskap 1

Lån til foretak i samme

konsern 1

Investeringer til

virkelig verdi 1 2 082 322

Sum finansielle 2 082 322

anleggsmidler 2 082 322

Sum anleggsmidler 2 082 322

0

#### Omløpsmidler

##### Varer

##### Fordringer

Andre kortsiktige

fordringer 330 031

Sum fordringer 330 031

##### Bankinnskudd, kontanter

##### og lignende

Bankinnskudd, kontanter o.

l. 697 575

Sum bankinnskudd,

kontanter og lignende 697 575

Sum omløpsmidler 1 027 606

0

SUM EIENDELER 3 109 928

0

### BALANSE - EGENKAPITAL OG

### GJELD

#### Egenkapital

##### Innskutt egenkapital

Aksjekapital 4, 5 276 521

Overkurs 2 723 634

Sum innskutt egenkapital 3 000 155

##### Opptjent egenkapital

Annen egenkapital 104 849

Sum opptjent egenkapital 104 849



<b>Sum egenkapital</b>		<b>3 105 004</b>	<b>0</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Langsiktig gjeld</b>			
Utsatt skatt	3		
Annen langsiktig gjeld			
<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		4 482	
Betalbar skatt	3		
Annen kortsiktig gjeld		443	
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>4 925</b>	
<b>Sum gjeld</b>		<b>4 925</b>	<b>0</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>3 109 928</b>	<b>0</b>
<b>POSTER UTENOM BALANSEN</b>			
Garantistillelser	4, 5, 6		



Organisasjonsnr: 932 204 223  
PREF 2025 AS

NOTEOPPLYSNINGER - SELSKAP - alle poster oppgitt i hele tall

Note  
0

Antall årsverk i regnskapsåret  
0.00

Sum Beløp

Balanseført verdi 31.12. Varige driftsmidler Immaterielle eiend.

Konsernregnskap

Morselskapet sitt navn

Forretningskontor for morselskapet

Begrunnelse for at datterselskap er utelatt fra konsolideringen

Samlet beløp - tilknyttet selskap Årets Fjorårets

Samlet beløp - foretak i samme konsern Årets Fjorårets

Samlet beløp - foretak i samme konsern Årets Fjorårets

Samlet beløp - felles kontrollert virksomhet Årets Fjorårets

Pantstillelse Beløp

Beholdning av egne aksjer Antall Pålydende Andel av aksjek.



# Årsrapport 2024 PREF 2025 AS

Årsberetning  
Resultatregnskap  
Balanse  
Kontantstrøm  
Noter til regnskapet

Org.nr.: 932 204 223



## PREF 2025 AS ÅRSBERETNING 2024

### VIRKSOMHETENS ART OG FORRETNINGSSTED

PREF 2025 AS («Selskapet») er et alternativt investeringsfond («AIF») ifølge AIF-loven (lov om forvaltning av alternative investeringsfond). Selskapet ble stiftet i september, 2023 og skiftet i november 2024 navn fra PREF 2024 AS til PREF 2025 AS. Hovedkontoret er i Oslo. Selskapet er et investeringselskap som direkte eller indirekte investerer sin kapital i Private Equity («PE») fond. Selskapets investeringer er beskrevet i årsregnskapets noteopplysninger. Selv om Selskapets aksjekapital er registrert i Foretaksregisteret i NOK, er den bokført i EUR som også er Selskapets funksjonelle valuta.

### Aksjonærforhold

Investorenes kommitterte kapital kalles inn av Selskapet og skytes inn av investorene trinnvis over flere år i «transjer» der ytterligere aksjer utstedes. En oversikt over bevegelsene i den innskutte kapital og over de største aksjonærene følger av notene til regnskapet. Det har ikke funnet sted vesentlig annenhåndsomsetning av aksjene i Selskapet i regnskapsåret.

### Redegjørelse for årsregnskapet

Verdiendringer på investeringene som vist ved årsslutt består av underliggende fonds løpende driftskostnader, verdiendringer på deres porteføljeinvesteringer, valutajusteringer og egne investeringskostnader. I samsvar med forenklet IFRS, er Selskapets investeringer vurdert til «Fair value».

Ved mottak av utdelinger fra underliggende investeringer, kan disse re-innkalles i visse tilfeller om nødvendig.

Selskapets finansiering vil i hovedsak være egenkapital og de finansielle aktiviteter og investeringer er knyttet til egenkapitaltransaksjoner. Likviditeten i Selskapet er tilfredsstillende.

### Forhold til lov om alternative investeringsfond

Av loven om alternative investeringsfond (AIF-loven) følger visse krav til årsrapportens innhold og om summen av utbetalt fast og variabel godtgjørelse til forvalterens ansatte, inkludert resultatavhengig vederlag, samt opplysninger om summen av godtgjørelse til henholdsvis forvalterens ledende ansatte og ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for fondenes risikoprofil jf. AIF-lovens § 4-1. Selskapet bekrefter herved at det ikke har noen ansatte og at Selskapet kun utbetaler godtgjørelse til forvaltningsselskapet (Positron Capital AS) og ikke til forvaltningsselskapets ansatte, samt at ingen del av forvaltningsselskapets godtgjørelse fra Selskapet er resultatavhengig. Heller ikke godtgjørelsen til styrets medlemmer er resultatavhengig. Med hensyn til lovens § 4-2 om opplysninger som skal gis investorer før en investering, bekrefter Selskapet herved at det ikke har funnet sted eller blitt foretatt vesentlige endringer i Selskapet i forhold til de opplysninger som ble gitt aksjonærene i tråd med § 4-2 forutfor deres investering. Når det gjelder omtale av Selskapets investeringer foretatt siden § 4-2-informasjonen opprinnelig ble utarbeidet, henvises det til note 1. En oversikt over investeringsvirksomheten gjennom året fremgår av kontantstrømoppstillingen. Når det gjelder forholdet til § 4-7 om Retningslinjer for aktivt eierskap for børsinvesteringer, er dette ikke relevant for Positron Capital AS og Selskapet, da forvaltningsselskapet og Selskapet ikke investerer i aksjer som handles på et regulert marked.

### STYREANSVARSFORSIKRING

Det er ikke tegnet forsikring for styrets medlemmer og daglig leder for deres mulige ansvar overfor Selskapet og tredjepersoner, jf. Regnskapsloven 3-3a.

### Finansiell risiko

En investering i Selskapet innebærer finansiell risiko både med hensyn til generell risiko i markedet og de valutamessige og konkurransemessige forhold, så vel som omsetteligheten av aksjer i Selskapet og av Selskapets investeringer samt en rekke andre faktorer. I eventuelle økonomiske nedgangstider vil det være naturlig å forvente at det vil kunne ta lengre tid enn normalt å få avhendet disse investeringene og at salgsprisen vil kunne påvirkes av dette. Selskapets investeringer er også utsatt for risiko knyttet til



kvaliteten på ledelsen og medarbeiderne i porteføljebedriftene så vel som på kvaliteten på arbeidet til investeringsmedarbeiderne hos de underliggende forvalterne og deres evne til å utnytte investeringsmuligheter og til å utvikle og realisere investeringene. Den finansielle risikoen reduseres gjennom spredning av investeringene på et betydelig antall porteføljebedrifter i ulike bransjer og forskjellige land og verdensdeler, men hovedsakelig i Vest Europa, og ved at disse investeringene iverksettes over et antall år.

Selskapets funksjonelle valuta er EUR (euro), og de fleste av fondsinvesteringene er også denominert i EUR. Dette tilsier at en betydelig del av Selskapets investeringer bør kunne unngå eventuelle betydelige negative effekter av svingninger i de aktuelle valutamarkedene. De underliggende fondene vil ventelig ikke alltid bare investere i porteføljeselskaper som har samme hjemmevaluta som fondet. Derfor kan det i underliggende fond også oppstå en valutaeksponering med tilhørende risiko for verdissingninger. Det vil derfor kunne finnes valutarisiko på flere nivåer.

Selskapet har ikke løpende informasjon om hva slags valutasikringsstrategi som gjelder for underliggende fond til enhver tid og har heller ikke noen aktiv strategi for selv å sikre slike eventuelle risiki. Når det gjelder Selskapets løpende kostnader utover forvaltningshonorar, vil disse stort sett være i NOK til f.eks. advokat, depotmottaker, regnskap og revisjon. Selskapet har ikke inngått avtale om valutasikring og benytter heller ikke andre finansielle instrumenter for å redusere risiko.

#### **Resultatdisponering og fri egenkapital**

Årets resultat ble et underskudd på EUR 104 489. Styret foreslår at dette disponeres som følger:

Fond for urealiserte gevinster: EUR 197 976

Annen egenkapital: EUR -93 127

#### **Selskapets utsikter**

Den typen Private Markets aktiva som Selskapet investerer i har historisk levert god langsiktig avkastning. Selskapets investeringer i underliggende fond har en lang investeringshorisont. De første årene er porteføljen under oppbygging, og man forventer ikke utdelinger av betydning i denne perioden. Ettersom porteføljen modnes forventes det betydelige utdelinger av kapital fra underliggende fond. Samlet sett anser styret situasjonen og utsiktene for porteføljen som positive.

Selskapet og verdien av de underliggende investeringer vil i varierende grad være påvirket av utviklingen i verdensøkonomien og finansmarkedet i hele investeringsenes mangeårige eiertid. Styret presiserer at det normalt er betydelig usikkerhet knyttet til vurderinger av fremtidige forhold.

#### **Arbeidsmiljø**

Selskapet har ikke egne ansatte. Daglig leder er innkontraktert fra Positron Capital AS som er Selskapets forvalter, og som ivaretar den daglige driften iht. særskilt AIF-konsesjon fra Finanstilsynet. Arbeidsmiljøet og eventuelle arbeidsulykker er derfor ikke vurdert.

#### **Likestilling**

Selskapet hadde pr. balansedagen for årsregnskapet for 2024 hverken det antallet ansatte (minst 30) eller de driftsinntekter og finansinntekter (minst NOK 50 millioner) som ville gjøre at Selskapet ville falle inn under lovkravet til kjønns sammensetning. Selskapets styre består av fire personer, tre menn og én kvinne. Styret er bevisst forholdet til likestilling og de nevnte lovkrav, og vil foreslå for generalforsamlingen endringer i kjønns sammensetningen i styret når dette eventuelt kreves.

#### **Selskapsstyring**

Styret er av den oppfatning at Selskapet følger anbefalingene for god eierstyring og selskapsledelse. Se for øvrig omtalen av selskapsstyring i de underliggende virksomheter nedenfor.

#### **Ytre miljø og samfunnsansvar**

Selskapet driver ikke selv virksomhet som direkte påvirker det ytre miljøet. Selskapet investerer kun indirekte i andre virksomheter, via underliggende fond. Hverken Selskapet eller forvaltningsselskapet Positron Capital har noen direkte innflytelse på hvilke virksomheter som inngår i underliggende portefølje.



Selskapet har derfor ikke igangsatt eller planlagt spesielle tiltak overfor disse virksomhetene som eventuelt kan forhindre eller redusere negative miljøvirkninger.

Selskapets investeringsstrategi innebærer å støtte virksomheters bærekraftige utvikling og aktivitet som ikke medvirker til krenkelse av menneske og arbeidstakerrettigheter, korrupsjon eller miljødeleggelse. Videre innebærer strategien at man skal unngå virksomheter som er involvert i produksjon av pornografi, antipersonell landminer og klasevåpen, eller som utvikler eller produserer sentrale komponenter til massedeleggelsesvåpen, eller som driver gruvevirksomhet eller kraftproduksjon der mer enn 30 % av inntektene kommer fra termisk kull, eller på annen måte baserer mer enn 30% av sin virksomhet på slikt kull.

Selskapets investeringer er derfor foretatt etter en vurdering av blant annet underliggende forvalters uttalte strategi innenfor feltet ESG (Environmental, Social and Governance), dvs. miljøbevissthet, sosialt ansvar og selskapsstyring.

Styret har derfor lagt til grunn at forvalter av de underliggende porteføljainvesteringer har igangsatt eller planlegger relevante tiltak overfor virksomhetene som eventuelt kan forhindre eller redusere negative virkninger på miljøet, de ansatte og samfunnet for øvrig.

Styret har mottatt bekreftelse på at Positron Capital har etablert interne etiske retningslinjer og rutiner for håndtering av eventuelle interessekonflikter, i tillegg til investeringsinstrukser som blant annet omtaler samfunnsansvar og bærekraft. Utover dette, har Selskapet eller Positron Capital ingen videre spesielle retningslinjer for sine investeringer, men forvaltningsselskapet er blant annet medlem av Norsk Forum for Bærekraftige og Ansvarlige Investeringer (NORSIF) og følger FNs Principles for Responsible Investments (UNPRI).

For ordens skyld gis følgende opplysninger i tråd med Lov om offentliggjøring av bærekraftsinformasjon i finanssektoren mv.:

De investeringer som ligger til grunn for dette finansielle produktet, tar ikke hensyn til EU- kriteriene for miljømessig bærekraftige økonomiske aktiviteter. Dvs. at Selskapet ikke har bærekraftige investeringer som investeringsmål slik dette skal forstås i EUs Offentlighetsforordning (SFDR) artikkel 9 og at Selskapet heller ikke fremmer miljømessige eller sosiale egenskaper eller en kombinasjon av disse egenskapene slik dette skal forstås i artikkel 8.

#### **Fortsatt drift**

I samsvar med regnskapsloven § 3-3a bekrefter styret at forutsetningene for fortsatt drift er til stede. Årsregnskapet for 2024 er satt opp under denne forutsetning. Til grunn for antagelsen ligger styrets vurderinger og forventninger til de underliggende investeringer, samt Selskapets finansiering.

Selskapets investorer har kommitert kapital i Selskapet, som så er kommitert videre i flere PE-fond. Styret mener at denne eksponeringen er forsvarlig og har også vurdert risikoen for at denne kan endre seg over tid. Risikoen antas å ville reduseres med årene, etter som ytterligere utdelinger fra underliggende investeringer mottas.

Selskapet er i en sunn økonomisk og finansiell stilling.



Oslo, 27.03.2025  
Styret i PREF 2025 AS

---

Dagfinn Heyerdahl Paust

Styreleder

---

Christian Bryn

Styremedlem/daglig leder

---

Teodor Coucheron-Gautier  
Teigen

Styremedlem



### RESULTATREGNSKAP

PREF 2025 AS

Beløp i kroner	Note	13.09.2023 - 31.12.2024
<b>DRIFTSINNEKTER OG DRIFTSKOSTNADER</b>		
Urealisert verdiendring på investeringer	1	197 976
Mottatt utbytte	1	17 181
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>215 157</b>
Styrehonorar		5 776
Annen driftskostnad		106 891
<b>Sum driftskostnader</b>	2	<b>112 667</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>102 490</b>
<b>FINANSINNEKTER OG FINANSKOSTNADER</b>		
Annen finansinntekt/-finanskostnad		9 059
Agiogevinst/-agiotap		6 701
<b>Resultat av finansposter</b>		<b>2 358</b>
Resultat før skattekostnad		104 849
<b>Årsresultat</b>		<b>104 849</b>
<b>TOTALRESULTATOPPSTILLING</b>		
<b>Årets resultat</b>		<b>-104 849</b>
<b>Totalresultat</b>		<b>104 849</b>
<b>OVERFØRINGER</b>		
Avsatt til fond for urealiserte gevinster		197 976
Overført fra annen egenkapital		-93 127
<b>Sum overføringer</b>		<b>104 849</b>



### BALANSE

PREF 2025 AS

Beløp i kroner	Note	2024
<b>FINANSIELLE ANLEGGSMIDLER</b>		
Investeringer til virkelig verdi	1	2 082 322
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>2 082 322</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>2 082 322</b>
<b>OMLØPSMIDLER</b>		
<b>FORDRINGER</b>		
Andre kortsiktige fordringer		330 031
<b>Sum fordringer</b>		<b>330 031</b>
Bankinnskudd, kontanter o.l.		697 575
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>1 027 606</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>3 109 928</b>

PREF 2025 AS

SIDE 7




## BALANSE

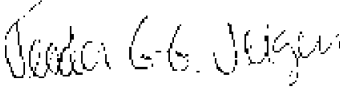
PREF 2025 AS

Beløp i kroner	Note	2024
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>		
<b>EGENKAPITAL</b>		
<b>INNSKUTT EGENKAPITAL</b>		
Aksjekapital	4, 5	276 521
Overkurs		2 723 634
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>3 000 155</b>
<b>OPPTJENT EGENKAPITAL</b>		
Annen egenkapital		104 849
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>104 849</b>
<b>Sum egenkapital</b>		<b>3 105 004</b>
<b>KORTSIKTIG GJELD</b>		
Leverandørgjeld		4 482
Annen kortsiktig gjeld		443
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>4 925</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>4 925</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>3 109 928</b>

Oslo, 27.03.2025  
Styret i PREF 2025 AS

  
Dagfinn Heyerdahl Paust  
Styreleder

  
Christian Bryn  
Styremedlem/daglig leder

  
Teodor Coucheron-Gautier Teigen  
Styremedlem



## KONTANTSTRØMOPPSTILLING

PREF 2025 AS

Beløp i EUR	Note	Sum
<b>KONTANTSTRØMMER FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER</b>		
Resultat før skattekostnad		104 849
Verdiendring på investeringer til virkelig verdi		-215 157
Mottatt utbytte fra investeringer til virkelig verdi		17 181
Innbetalinger fra investeringer til virkelig verdi		312 850
Investeringer til virkelig verdi		-2 197 196
Endring i andre tidsavgrensingsposter		-325 106
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>-2 302 580</b>
<b>KONTANTSTRØMMER FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER</b>		
Innbetalinger av egenkapital		3 000 155
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>3 000 155</b>
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		697 575
Beholding kontantinnskudd IB		0
<b>Beholding kontantinnskudd 31.12</b>		<b>697 575</b>

PREF 2025 AS

SIDE 9



## Endringer i Egenkapitalen

	Aksjekapital (NOK)	Aksjekapital (EUR)	Overkurs (EUR)	Annen egenkapital (EUR)	Total egenkapital (EUR)
Stiftelse	250 000	21 781			21 781
Årets resultat				104 849	104 849
Kapitalforhøyelse	2 989 120	254 740	2 723 634		2 978 374
<b>Pr. 31.12.2024</b>	<b>3 239 120</b>	<b>276 521</b>	<b>2 723 634</b>	<b>104 849</b>	<b>3 105 004</b>

Egenkapitalen inkluderer Fond for urealiserte gevinster med EUR 197 976, som ikke er gjenstand for utbytteutdeling.



## NOTER

### SELSKAPSFØRINGSINFORMASJON

Selskapet er et alternativt investeringsfond («AIF») ifølge AIF-loven (lov om forvaltning av alternative investeringsfond). Selskapet er forvaltet av Positron Capital AS.

### REGNSKAPSPRINSIPPER

Regnskapet er utarbeidet i henhold til regnskapsloven § 3-9 og forskrift av 21.1.2008 om forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder (Forenklet IFRS). Ingen av unntaksreglene etter IFRS forskrift er benyttet. Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter indirekte metode.

### REGNSKAPSVALUTA OG FØRING AV VALUTAPOSTER

Selskapet har valgt EUR som sin funksjonelle valuta og rapporteringsvaluta. Som norsk aksjeselskap er selskapets aksjekapital registrert i Foretaksregisteret i NOK, men egenkapitalen bokføres i EUR. Eventuell selskapskatt beregnes og betales derimot i NOK. For de norske aksjonærene angis ligningsverdi pr. aksje i NOK.

Løpende transaksjoner i annen valuta enn funksjonell valuta omregnes til EUR til kursen på transaksjonstidspunktet. Pengeposter i fremmed valuta balanseføres til balansedagens kurs. Valutajusteringer på pengeposter resultatføres løpende i regnskapsperioden og presenteres ved regnskapsperiodens slutt som netto andre gevinster og tap.

### HOVEDREGEL FOR VURDERING OG KLASSIFISERING AV BALANSEPOSTER

Eiendeler bestemt til varig eie eller bruk er klassifisert som anleggsmidler. Andre eiendeler er klassifisert som omløpsmidler. Fordringer som skal tilbakebetales innen et år, er uansett klassifisert som omløpsmidler. Ved klassifiseringen av kortsiktig og langsiktig gjeld er analoge kriterier lagt til grunn.

### FINANSIELLE EIENDELER

Finansielle eiendeler er klassifisert i følgende kategorier: Til virkelig verdi over resultat (investeringer i Private markets fond) og til amortisert kost (bankinnskudd).

Selskapets investeringer i Private markets fond er klassifisert som langsiktige da de ikke forventes realisert innenfor 12 måneder. Investeringshorisonten er langsiktig og det eksisterer ikke noe etablert annenhåndsmarked for realisering av investeringene. Investeringene er vurdert og presentert i samsvar med antatt salgsverdi i et åpent marked dvs. virkelig verdi (FV). Selskapets verddivurderinger er gjort på grunnlag av de underliggende fondenes egen verddivurdering av underliggende investeringer, dog slik at Selskapets ledelse gjennomgår og vurderer de sist tilgjengelige verdirapportene og hensyntar eventuelle senere kapitalbevegelser.

Ved verdifastsettelsen i underliggende fond benyttes estimerte verdier av antatt sammenlignbare aktiva samt analyser av fremtidige kontantstrømmer. Det legges til grunn at denne verdsettelsen skjer i samsvar med internasjonalt anerkjente prinsipper for verdsettelse av slike investeringer, bransjenormer eller tilsvarende. Prinsippene vektlegger blant annet markedsinformasjon og aktivaspesifikk informasjon for å beregne en virkelig verdi. Det er således estimeringsusikkerhet knyttet til de verdier som rapporteres.

Vanlige kjøp og salg av investeringer regnskapsføres på transaksjonstidspunktet, som er tidspunktet hvor selskapet har forpliktet seg til å kjøpe eller selge andelen. Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet regnskapsføres ved anskaffelsen til transaksjonsverdi og hvor transaksjonskostnader resultatføres. Ved etterfølgende måling benyttes virkelig verdi og hvor verdiendringer resultatføres.

### Finansielle eiendeler og måling av virkelig verdi

I samsvar med IFRS 13 har selskapet klassifisert målingene av virkelig verdi i forhold til graden av pålitelighet av disse målingene. Klassifiseringen baseres på et hierarki som reflekterer påliteligheten av målingene i henhold til følgende nivåer:



Nivå 1	Noterte priser (ikke justerte) i aktive markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser.
Nivå 2	Andre priser og inndata enn noterte priser som inngår i nivå 1 og som er observerbare for eiendelene eller forpliktelsene, enten direkte eller indirekte.
Nivå 3	Inndata og priser relatert til eiendeler og forpliktelser som ikke er observerbare. Nivå 3 omfatter Private Markets investeringer som har lav eller ingen observerbar markedsaktivitet.

Selskapet har basert på dette vurdert at alle selskapets investeringer er klassifisert som nivå 3 investeringer med unntak av eventuelle finansielle derivater som er klassifisert i nivå 2.

#### Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter består av kontanter, bankinnskudd og andre lett omsettelige investeringer med maksimum tre måneders opprinnelig løpetid.

#### Fond for urealiserte gevinster

Fond for urealiserte gevinster under egenkapital gjelder urealiserte gevinster knyttet til finansielle eiendeler som er vurdert i samsvar med virkelig verdi.

#### SKATT

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt beregnes med aktuell skattesats på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt eventuelt ligningsmessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet.

Utsatt skattefordel på netto skattereduserende forskjeller som ikke er utlignet og underskudd til fremføring, vil oppføres når det kan begrunnes med antatt fremtidig inntjening som ikke omfattes av fritaksmodellen.

#### BRUK AV ESTIMATER

Selskapets ledelse bruker i relevante tilfeller estimater og forutsetninger i fastsettelsen av eiendeler, gjeld, inntekter, kostnader og ved opplysning om potensielle forpliktelser. Estimater er i hovedsak brukt til vurderinger av virkelig verdi på finansielle eiendeler samt vurdering av utsatt skatt. Fremtidige hendelser kan medføre at grunnlaget for slike estimater endrer seg. Estimater og de underliggende forutsetningene vurderes løpende. Endringer i regnskapsmessige estimater regnskapsføres i den perioden endringene oppstår.



## Note 1 Investering i fond

Selskapet har kommittert seg til å skyte inn kapital ved investeringer i følgende fond (beløp pr årsslutt):

Investering i underliggende fond*	Valuta	Kommitert kapital	Virkelig verdi i EUR
Celero (1)	EUR	5 000 000	2 082 322
<b>SUM EUR</b>		<b>5 000 000</b>	<b>2 082 322</b>

\*) Fullstendig navn på fond

1) Celero Capital Fund (E) AB

I regnskapsåret mottok Selskapet utbytte på EUR 17 181 som er ført over resultatet. Akkumulerte verdiendringer var ved inngangen av året var EUR 0, ved utgangen av året var den akkumulerte verdiendringen EUR 197 976.

Ovenstående er PE- fond som investerer direkte i et betydelig antall selskaper/prosjekter hovedsakelig i USA og Vest-Europa der man vanligvis har stemmemajoritet. Fondene har normalt en planlagt levetid på ti år fra kommiteringstidspunktet, men kan typisk forlenges med inntil tre år.

Virkelig verdi er fastsatt i samsvar med sist tilgjengelig rapport fra underliggende fond, eventuelt justert for inn- og utbetalinger frem til balansedato.

Følgende tabell viser bevegelsen instrumenter for året i nivå 3, jfr klassifisering måling, note 1:

	Fondsandeler
Inngående balanse	0
Kjøp	2 197 196
Salg/tilbakebetaling	-312 850
Verdiendringer på investering	197 976
Utgående balanse	2 082 322



## Note 2 Driftskostnader

Daglig leder mottar ikke lønn fra selskapet da hans arbeid inngår i leveransen av forvaltningstjenester fra selskapets forvalter Positron Capital AS. Selskapet har dermed ingen ansatte og har derfor ikke plikt til å ha tjenestepensjon etter kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon. Selskapets forvaltningshonorar anses som finansielle tjenester som er unntatt merverdiavgift.

Selskapet har ingen forpliktelser overfor styret eller daglig leder ved opphør av verv/avtale. Det er kostnadsført honorar til selskapets styre med EUR 5 062 for 2024.

Det er kostnadsført honorar til selskapets revisor med EUR 0 inkl. mva vedrørende lovpålagt revisjon, samt EUR 0 for diverse bistand.

Selskapet har ikke ytt lån eller stillet garantier.

	<b>2024</b>
Styrehonorar til uavhengig styreleder/medlem	5 062
Arbeidsgiveravgift	714
Sum	5 776
Honorar forvalter	62 972
Honorar advokat	18 335
Depotmottaker inkl. transaksjonskostnader	5 886
Kontofører inkl. transaksjonskostnader	4 689
Regnskap og andre driftskostnader	15 009
<b>Sum annen driftskostnad</b>	<b>106 891</b>



## Note 3 Skatt

<b>Årets skattekostnad</b>	<b>2024</b>
Resultatført skatt på ordinært resultat:	
Betalbar skatt	0
Endring i utsatt skattefordel	0
<b>Skattekostnad ordinært resultat</b>	<b>0</b>
Skattepliktig inntekt:	
Resultat før skatt	105 232
Permanente forskjeller	-214 642
<b>Skattepliktig inntekt</b>	<b>-109 409</b>
Betalbar skatt i balansen:	
Betalbar skatt på årets resultat	0
<b>Sum betalbar skatt i balansen</b>	<b>0</b>

Skatteeffekten av midlertidige forskjeller og underskudd til fremføring som har gitt opphav til utsatt skatt og utsatte skattefordeler, spesifisert på typer av midlertidige forskjeller.

Selskapet har et utgående fremførbart underskudd på NOK 1 281 652 som tilsvarer EUR 108 661.

Ovenstående viser kun selskapets direkte skattekostnad i Norge. I årets resultat vil det via verdiendringene også inngå eventuell kildeskatt og andre skatter betalt i underliggende fond og porteføljeselskaper. Selskapets andel i de ulike PE-fondene anses skattemessig enten som andel i deltakerlignede selskap eller som egenkapital/ aksjeinvesteringer, eventuelt verdipapirfond. De underliggende investeringer vurderes uansett å være omfattet av fritaksmetoden slik at eventuell avkastning på investeringene ikke vil inngå i selskapets skattepliktige inntekt. Dette gjelder også eventuell avkastning på investeringer utenfor EØS, fordi underliggende forvalter antas å alltid kontrollere mer enn 10% av stemmene i de underliggende porteføljeselskaper og dette i en eiertid som antas alltid å tilsvare minst to år, jfr. fritaksmetodens krav for investeringer utenfor EØS.

Videre antas ikke selskapets renteinntekter å overstige selskapets skattemessige kostnader. Eventuelle urealiserte verdiendringer inngår heller ikke i det skattemessige resultatet. Selskapets driftsutgifter vil dermed resultere i et skattemessig underskudd i overskuelig fremtid. Utsatt skattefordel er derfor ikke bokført pr. regnskapsperiodens slutt. Dette kan endre seg på et senere tidspunkt.



## Note 4 Egenkapital

Aksjekapitalens sammensetning er vist nedenfor. Selskapets aksjer er inndelt i to aksjeklasser, A-aksjer og B-aksjer, alle pålydende NOK 1 pr aksje.

	Pålydende (NOK)	Pålydende* (EUR)	Antall Aksjer
A - aksjer	2 989 120	254 740	2 989 120
B - aksjer	250 000	21 781	250 000
Sum	3 239 120	276 521	3 239 120

\*Bokført verdi av innskutt aksjekapital tilsvarer aksjenes pålydende i EUR. Aksjene er registrert i Foretaksregisteret til pålydende i NOK.

Alle aksjer har en stemme hver. Aksjeklassene har ulike rettigheter med hensyn til utdelinger. For detaljer henvises til vedtektene og aksjonærvitalen for Selskapet.

## Note 5 Aksjonærer

Selskapet hadde 45 aksjonærer pr årsslutt.

Investornavn	A-aksjer	B-Aksjer	Total aksjer	Eierandel
SPAREBANK 1 STIFTELSEN ØSTFOLD AKERSHUS	1 120 000	-	1 120 000	34,6 %
LYNGNESET INVEST AS	320 000	-	320 000	9,9 %
NORDPOLEN HOLDING AS	320 000	-	320 000	9,9 %
FAUSKO INVEST AS	160 000	-	160 000	4,9 %
HVO AS	128 000	-	128 000	4,0 %
TOJO HOLDING AS	113 600	-	113 600	3,5 %
POSITRON AS	-	83 334	83 334	2,6 %
SEBLE AS	-	73 333	73 333	2,3 %
MESAN AS	72 000	-	72 000	2,2 %
BORINKEN AS	-	68 333	68 333	2,1 %
KVINNESLAND INVEST AS	60 800	-	60 800	1,9 %
GIMI INVEST AS	54 400	-	54 400	1,7 %
JAN JOACHIM MEIDELL BJERKE	48 000	-	48 000	1,5 %
SPIRA FINANS AS	40 000	-	40 000	1,2 %
Øvrige (eierandel < 1,0%)	552 320	25 000	577 320	17,8 %
<b>Sum</b>	<b>2 989 120</b>	<b>250 000</b>	<b>3 239 120</b>	<b>100%</b>

Antall aksjer eid av direkte og/eller indirekte av styret/daglig leder: 83 334 aksjer.



## Note 6 Andre forhold

### Finansiell risiko

Selskapet er eksponert mot finansiell risiko både når det gjelder generell risiko i kapitalmarkedet, valutarisiko, konkurranseforhold, omsettelighet og med hensyn til risiko knyttet til selskapets investeringer.

Selskapet har investeringer i Private Equity fond og verdien av selskapets investeringer er blant annet utsatt for risiko knyttet til kvaliteten på styret, ledelsen og investeringsmedarbeiderne hos forvalterne i underliggende fond og kvaliteten på ledelsen og styret i porteføljeselskapene, samt underliggende fonds evne til å utnytte investeringsmuligheter og til å realisere sine investeringer, såvel som generelle økonomiske forhold.

Siden selskapets investeringer kun skjer via underliggende fond som forvaltes av andre, kan ikke selskapet, styret eller selskapets forvalter påvirke forvaltningen av underliggende fond og de risiki som forvalter av underliggende fond eventuelt pådrar porteføljen. Den viktigste risikostyringen fra selskapets side ligger derfor i selve investeringsprosessen, når selskapet beslutter slik investering.

En stor del av investeringsforpliktelsene er gjort i selskapets regnskapsvaluta (EUR), resten er i fremmed valuta. Selskapet har ikke inngått avtale om valutasikring og benytter ikke andre finansielle instrumenter for å redusere valutarisiko. Selskapet overvåker valutasvingninger og foretar veksling til fremmed valuta når dette er hensiktsmessig.

### Vesentlige hendelser i og etter regnskapsåret

Det har ikke inntruffet hendelser etter balansedagen som har betydning for bedømmelse av selskapets resultatregnskap og balanse.



Til generalforsamlingen i PREF 2025 AS

## Uavhengig revisors beretning

### Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for PREF 2025 AS som består av balanse per 31. desember 2024, resultatregnskap, endringer i egenkapitalen og kontantstrømpoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav, og gir årsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2024, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder etter regnskapsloven § 3–9.

### Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av selskapet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

### Øvrig informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

### Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder etter regnskapsloven § 3–9. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvikle selskapet eller legge ned virksomheten, eller ikke har noe realistisk alternativ til dette.

### Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som

PricewaterhouseCoopers AS, Dronning Eufemias gate 71, Postboks 748 Sentrum, NO-0106 Oslo

T: 02316, org. no.: 987 009 713 MVA, [www.pwc.no](http://www.pwc.no)

Statsautoriserte revisorer, medlemmer av Den norske Revisorforening og autorisert regnskapsførerselskap



inneholder vår konklusjon. Betyggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet. For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til: <https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

Oslo, 25. april 2025  
**PricewaterhouseCoopers AS**

Stig Lund  
Statsautorisert revisor  
(elektronisk signert)



 Securely signed with Brevio

## Revisjonsberetning

### Signers:

<i>Name</i>	<i>Method</i>	<i>Date</i>
Lund, Stig Arild	BANKID	2025-04-25 16:08

#### This document package contains:

- Closing page (this page)
- The original document(s)
- The electronic signatures. These are not visible in the document, but are electronically integrated.



This file is sealed with a digital signature.  
The seal is a guarantee for the authenticity  
of the document.