



ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2025 - GENERELL INFORMASJON

Enheten

Organisasjonsnummer: 979 711 360
Organisasjonsform: Aksjeselskap
Foretaksnavn: NEF KAPITALFORVALTNING AS
Forretningsadresse: Munkedamsveien 45
0250 OSLO

Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 01.01.2025 - 31.12.2025

Konsern

Morselskap i konsern: Nei

Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet: Nei
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til selskapet: Regnskapslovens alminnelige regler

Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet: AIDER AS
Dato for fastsettelse av årsregnskapet: 10.03.2026

Grunnlag for avgivelse

År 2025: Årsregnskapet er elektronisk innlevert
År 2024: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2025

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, 23.04.2026



Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2025	2024
RESULTATREGNSKAP			
Inntekter			
Forvaltningshonorar	2	32 012 945	21 444 495
Sum inntekter		32 012 945	21 444 495
Kostnader			
Lønnskostnad	3, 4	17 535 323	14 644 971
Avskrivning av driftsmidler og immaterielle eiendeler	5	8 127	27 302
Annen driftskostnad	4, 6	4 204 624	3 713 089
Sum kostnader		21 748 074	18 385 362
Driftsresultat		10 264 871	3 059 133
Finansinntekter og finanskostnader			
Renteinntekt fra foretak i samme konsern	7	45 111	44 589
Annen renteinntekt		539 288	283 585
Annen finansinntekt		26	40
Sum finansinntekter		584 425	328 214
Annen rentekostnad			42
Annen finanskostnad		98	537
Sum finanskostnader		98	579
Netto finans		584 327	327 635
Resultat før skattekostnad		10 849 198	3 386 769
Skattekostnad på resultat	8	-13 211 250	
Årsresultat		24 060 448	3 386 769
Årsresultat etter minoritetsinteresser		24 060 448	3 386 769
Totalresultat		24 060 448	3 386 769
Overføringer og disponeringer			
Ordinært utbytte	9	10 038 600	1 673 100



Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2025	2024
Ekstraordinært utbytte	9		
Udekket tap	9	216 207	1 713 669
Avsatt til annen egenkapital	9	13 805 641	
Sum overføringer og disponeringer		24 060 448	3 386 769



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2025	2024
BALANSE - EIENDELER			
Anleggsmidler			
Immaterielle eiendeler			
Utsatt skattefordel	8	13 211 250	
Sum immaterielle eiendeler		13 211 250	
Varige driftsmidler			
Driftsløsøre, inventar o.a. utstyr	5		8 127
Sum varige driftsmidler			8 127
Finansielle anleggsmidler			
Lån til foretak i samme konsern	7	753 562	708 452
Sum finansielle anleggsmidler		753 562	708 452
Sum anleggsmidler		13 964 812	716 579
Omløpsmidler			
Varer			
Fordringer			
Kundefordringer		3 497 117	2 209 029
Andre kortsiktige fordringer		457 729	371 065
Sum fordringer		3 954 846	2 580 094
Bankinnskudd, kontanter og lignende			
Bankinnskudd, kontanter o.l.	10	22 707 050	11 114 932
Sum bankinnskudd, kontanter og lignende		22 707 050	11 114 932
Sum omløpsmidler		26 661 896	13 695 025
SUM EIENDELER		40 626 708	14 411 604

BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD

Egenkapital



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2025	2024
Innskutt egenkapital			
Aksjekapital	9, 11	1 859 000	1 859 000
Beholdning av egne aksjer	9		-103 875
Overkurs	9	3 176 458	3 176 458
Annen innskutt egenkapital	9	577 778	577 778
Sum innskutt egenkapital		5 613 236	5 509 361
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	9	14 794 008	
Udekket tap	9		216 207
Sum opptjent egenkapital		14 794 008	-216 207
Sum egenkapital		20 407 244	5 293 154
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		350 112	305 411
Skyldig offentlige avgifter		971 698	881 007
Utbytte	9	10 038 600	1 673 100
Annen kortsiktig gjeld		8 859 054	6 258 932
Sum kortsiktig gjeld		20 219 464	9 118 450
Sum gjeld		20 219 464	9 118 450
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		40 626 708	14 411 604



Årsregnskap 2025

NEF Kapitalforvaltning AS

Org.nr.: 979 711 360

UTARBEIDET AV:





Årsberetning 2025 NEF Kapitalforvaltning AS

Virksomhetens art og hvor den drives

NEF Kapitalforvaltning AS er et verdipapirforetak. Selskapet har tillatelse fra Finanstilsynet til å drive porteføljeforvaltning, samt oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter. Selskapets forretningskontor er i Oslo.

Selskapet tilbyr forvaltningsavtaler i to modellporteføljer, samt skreddersøm, der kunden utformer mandat selv i samråd med selskapet. Samlet representerte disse NOK 3 mrd i forvaltningskapital per 31/12-25.

Modellportefølje Utbyttefinans oppnådde en avkastning på 33% i 2025. Denne porteføljen består av børsnoterte egenkapitalbevis og finansaksjer notert på Oslo Børs.

Modellportefølje NEF Norske Aksjer oppnådde en avkastning på 24% i 2025. Denne porteføljen består av børsnoterte aksjer og egenkapitalbevis på Oslo Børs.

Resultat og utvikling

Resultatet i 2025 var kr 24.060.448,- mot et resultat på kr 3.386.769,- i 2024. Av resultatet utgjør 13.211.250,- balanseføring av utsatt skattefordel. Utsatt skattefordel er balanseført basert på den positive resultatutviklingen de siste årene og en vurdering av fremtidig skattepliktig inntekt, som forventes å kunne utnyttes mot fremførbart underskudd i løpet av de neste tre årene. For øvrig henviser vi til note 7 for nærmere omtale.

Totalkapitalen var ved utgangen av året var kr 40.626.708,- sammenlignet med kr 14.411.604,- året før. Egenkapitalandelen pr. 31.12.2025 var 50,2 % sammenlignet med 36,7 % pr. 31.12.2024.

Selskapet har et sunt og voksende overskudd, samt god likviditet til å dekke fremtidige forpliktelser. Selskapet er underlagt kapitalkrav knyttet til sin virksomhet. Note 11 til Årsregnskapet viser at selskapet har overdekning av ansvarlig kapital per 31.12.2025.

Selskapet har hatt en vesentlig økning i forvaltningskapital og dermed inntekter i 2025, uten tilsvarende økning i kostnader. Selskapet leverer dermed et positivt resultat og løpende inntekter fremover som overstiger kostnadene vesentlig. Selskapet er godt rustet til å levere positive resultater fremover, så lenge aksjemarkedet ikke faller vesentlig eller kunder vedvarende foretar store uttak av kapital.

Styret mener at årsregnskapet gir et rettviseende bilde av selskapets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat. Det har ikke forekommet hendelser med innvirkning på årsregnskapet etter årsslutt.



Disponering av årsresultat

Styret har foreslått følgende overføringer overfor generalforsamlingen:

Avsatt til dekning av tidligere udekket tap:	kr. 216.207
Avsatt til annen egenkapital	kr. 13.805.641
Avsatt til ordinært utbytte:	kr. 10.038.600
Sum overføringer:	kr. 24.060.448

Risikoforhold

Operasjonell Risiko

NEF har skriftlige rutiner og instruksjoner for utøvelse av virksomheten. Disse skal sørge for etterlevelse av gjeldende regelverk som selskapet er underlagt, samt begrense operasjonell risiko. Daglig leder skal påse at interne rutiner og instruksjoner blir etterlevd og arbeide med utviklingen av disse i samarbeid med Compliance Officer. Rutiner og instruksjoner er sist oppdatert i september 2025 i samarbeid med advokatfirmaet Wiersholm.

Markedsrisiko

Langvarig svak avkastning i aksje- og råvaremarkedene vil kunne påvirke selskapets videre utvikling.

Selskapet er i liten grad direkte eksponert for valutarisiko. Styret vurderer selskapets markedsrisiko til å være moderat.

Likviditetsrisiko

Selskapet har pr. 31.12.2025 en tilfredsstillende egenkapital og likviditet. Selskapet er fullfinansiert med en overdekning av ansvarlig kapital. Selskapet har løpende inntekter som vesentlig overstiger løpende kostnader, så selskapet har ikke behov for kapitaltilførsel i 2026. Selskapet har ikke rentebærende gjeld, andre rentebærende gjeldsposter eller behov for å trekke på kassekreditt. Likviditetsrisikoen betraktes som begrenset.

Kredittrisiko

Alle inntekter til selskapet trekkes i henhold til avtale med kunden fra markedsverdien på kundens investering. Kredittrisiko betraktes på dette grunnlag som lav.

Arbeidsmiljø og likestilling

Selskapet hadde 7 ansatte ved årets slutt. Det var per 31.12.25 ingen kvinner ansatt i selskapet. Styret arbeider med utgangspunkt i at det ikke skal forekomme forskjellsbehandling grunnet kjønn. Selskapets styre består av 4 menn. Det har ikke vært ulykker i foretaket i 2025.

Bærekraft

Erklæring etter SFDR artikkel 4(2):

NEF Kapitalforvaltning AS har, i henhold til SFDR artikkel 4(1)(b), valgt å ikke ta hensyn til de viktigste negative konsekvensene for bærekraftsfaktorer (Principal Adverse Impacts, PAI) i sine investeringsbeslutninger.

Begrunnelse for valg:

Selskapet er en liten, spesialisert kapitalforvalter med begrenset administrativ kapasitet. Det forvaltes kun norske aksjer og obligasjoner, og det foreligger ofte mangelfull tilgang på tilstrekkelig og pålitelig data for PAI-indikatorerne. Videre har ingen kundeporteføljer som formål å oppnå bærekraftsmål, og ESG-faktorer vurderes kun som en del av den ordinære risikohåndteringen.



Sykefravær

Selskapet har ikke hatt sykefravær i 2025.

Ytre Miljø

Virksomhetens bransje medfører verken forurensning eller utslipp som kan være til skade for det ytre miljø. Selskapet har ikke hatt utgifter til forskning og utvikling i 2025.

Forsikringer

Selskapet har ikke tegnet forsikring for styremedlemmenes og daglig leders mulige ansvar overfor foretaket og tredjepersoner.

Fortsatt drift

I samsvar med regnskapslovens § 3-3 bekreftes det at forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og at dette er lagt til grunn ved utarbeidelsen av årsregnskapet.

Avsluttende ord

Styret ønsker å takke de ansatte for det fantastiske arbeidet som blir lagt ned hver dag med kunder og kundeservice, analyse og forvaltning og til slutt det vedvarende fokuset på god forretningsskikk og etterlevelse av eksternt og internt regelverk. Styret gleder seg over at fornøyde kunder anbefaler NEF Kapitalforvaltning til egne forretningsforbindelser som igjen ønsker å etablere egne forvaltningsavtaler med selskapet.

Oslo, 10. mars 2026

Thomas Ramberg
Styreleder

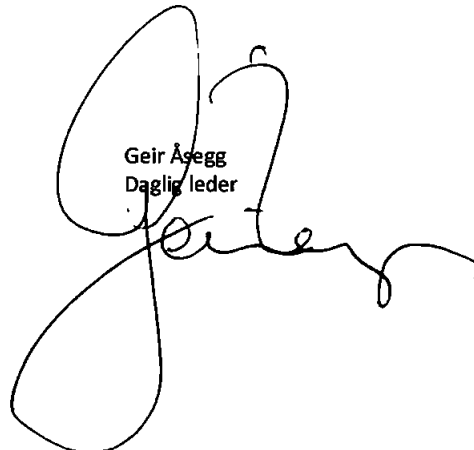


Olav Arne Fiskerstrand
Styremedlem



Olav Fuglestrand
Styremedlem

Fabian Langaard
Styremedlem



Geir Åsegg
Daglig leder



Nef Kapitalforvaltning AS

Resultatregnskap

	Note	2025	2024
Driftsinntekter			
Forvaltningshonorar	2	32 012 945	21 444 495
Sum driftsinntekter		32 012 945	21 444 495
Driftskostnader			
Lønnskostnad	3, 4	17 535 323	14 644 971
Avskrivning av driftsmidler og immaterielle eiendeler	5	8 127	27 302
Annen driftskostnad	4, 6	4 204 624	3 713 089
Sum driftskostnader		21 748 074	18 385 362
Driftsresultat		10 264 871	3 059 133
Finansposter			
Renteinntekt fra foretak i samme konsern	7	45 111	44 589
Annen renteinntekt		539 288	283 585
Annen finansinntekt		26	40
Annen rentekostnad		0	42
Annen finanskostnad		98	537
Resultat av finansposter		584 327	327 635
Resultat før skattekostnad		10 849 198	3 386 769
Skattekostnad på resultat	8	-13 211 250	0
Årsresultat		24 060 448	3 386 769
Overføringer			
Avsatt til dekning av tidligere udekket tap	9	216 207	1 713 669
Avsatt til annen egenkapital	9	13 805 641	0
Avsatt til ordinært utbytte	9	10 038 600	1 673 100
Sum overføringer		24 060 448	3 386 769



Nef Kapitalforvaltning AS		Balanse	
	Note	2025	2024
Eiendeler			
Anleggsmidler			
Immaterielle eiendeler			
Utsatt skattefordel	8	13 211 250	0
Sum immaterielle eiendeler		13 211 250	0
Varige driftsmidler			
Driftsløsøre, inventar o.a. utstyr	5	0	8 127
Sum varige driftsmidler		0	8 127
Finansielle driftsmidler			
Lån til foretak i samme konsern	7	753 562	708 452
Sum finansielle driftsmidler		753 562	708 452
Sum anleggsmidler		13 964 812	716 579
Omløpsmidler			
Fordringer			
Kundefordringer		3 497 117	2 209 029
Andre kortsiktige fordringer		457 729	371 065
Sum fordringer		3 954 846	2 580 094
Bankinnskudd, kontanter o.l.	10	22 707 050	11 114 932
Sum omløpsmidler		26 661 896	13 695 025
Sum eiendeler		40 626 708	14 411 604



Nef Kapitalforvaltning AS		Balanse	
Egenkapital og gjeld	Note	2025	2024
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Aksjekapital	9, 11	1 859 000	1 859 000
Egne aksjer	9	0	-103 875
Overkurs	9	3 176 458	3 176 458
Annen innskutt egenkapital	9	577 778	577 778
Sum innskutt egenkapital		5 613 236	5 509 361
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	9	14 794 008	0
Udekket tap	9	0	-216 207
Sum opptjent egenkapital		14 794 008	-216 207
Sum egenkapital		20 407 244	5 293 154
Gjeld			
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		350 112	305 411
Skyldig offentlige avgifter		971 698	881 007
Utbytte	9	10 038 600	1 673 100
Annen kortsiktig gjeld		8 859 054	6 258 932
Sum kortsiktig gjeld		20 219 464	9 118 450
Sum gjeld		20 219 464	9 118 450
Sum egenkapital og gjeld		40 626 708	14 411 604



Nef Kapitalforvaltning AS


Balanse

Oslo, 10.03.2026
Styret i Nef Kapitalforvaltning AS

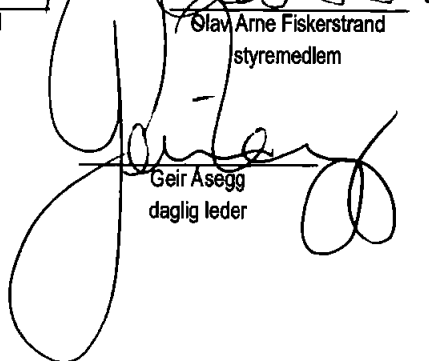
Thomas Ramberg
styreleder



Olav Fuglestrand
styremedlem



Olav Arne Fiskerstrand
styremedlem



Geir Asegg
daglig leder

Fabian Matthias Langaard
styremedlem



NEF Kapitalforvaltning AS

Noter 2025

Note 1 Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt i samsvar med regnskapslovens bestemmelse og god regnskapsskikk. Videre er årsregnskapet satt opp i samsvar med Forskrift av 23.08.199 nr 957 om årsregnskap for verdipapirforetak.

Klassifisering og vurdering av balanseposter

Eiendeler bestemt til varig eie eller bruk klassifiseres som anleggsmidler. Andre eiendeler er klassifisert som omløpsmidler. Fordringer som skal tilbakebetales innen ett år er klassifisert som omløpsmidler. Ved klassifisering av kortsiktig og langsiktig gjeld er tilsvarende kriterier lagt til grunn.

Anleggsmidler vurderes til anskaffelseskost, men nedskrives til virkelig verdi når verdifallet forventes ikke å være forbigående. Langsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på etableringstidspunktet.

Omløpsmidler vurderes til laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi. Kortsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på opptakstidspunktet.

Enkelte poster er vurdert etter andre prinsipper som det redegjøres for nedenfor.

Fordringer

Kundefordringer og andre fordringer oppføres til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap. Avsetning til tap gjøres på grunnlag av en individuell vurdering av de enkelte fordringene.

Driftsinntekter

Tjenester inntektsføres etter hvert som de leveres. Inntekter fra aktiv forvaltning beregnes basert på observerbare markedsverdier og størrelsen på forvaltet kapital.

Sikringsvurdering og porteføljevurdering

Selskapet har ikke regnskapsposter som er underlagt sikringsvurdering eller porteføljevurdering.

Skatt

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt er beregnet med 25 % (grunnet finansforetak) på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt skattemessig underskudd t fremføring ved utgangen av regnskapsåret.

Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet og nettoført.

Utsatt skattefordel balanseføres i den grad det er sannsynlig at den kan utnyttes gjennom fremtidig skattepliktig inntjening.



Note 2 Salgsinntekter

Virksomhetsområder	2025	2024
Porteføljeforvaltning	32 012 945	21 444 495

Alle inntekt i 2025 og 2024 fordeler seg geografisk i Norge.

Note 3 Lønnskostnader

Lønnskostnader	2025	2024
Lønn	9 851 624	8 297 776
Arbeidsgiveravgift	1 758 740	1 573 652
Finansskatt	623 667	498 282
Pensjonskostnader	703 351	586 573
Bonus (periodiseringer)	4 252 126	3 338 818
Andre lønnsrelaterte ytelser	345 815	349 870
Sum	17 535 323	14 644 971

Selskapet har i 2025 sysselsatt 7 årsverk.

Selskapet har opprettet pliktig tjenestepensjon etter lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Note 4 Ytelser/godtgjørelser til daglig leder, styret og revisor

Ytelser til ledende personer

	Daglig leder	Styre
Lønn	1 943 051	0
Styrehonorar	0	685 000
Pensjonskostnader	140 619	0
Annen godtgjørelse	579 962	0
Sum	2 663 632	685 000

Det foreligger ingen avtaler om bonuser, overskuddsdelinger eller særskilt vederlagt ved opphør eller endring av vervet for styrets leder.

Godtgjørelse til revisor

Det er i 2025 kostnadsført kr. 486.172 (inkl. mva) til revisjonshonorar, dette fordeler seg slik:

Lovpålagt revisjon	357 036
Annen bistand	129 136
Sum	486 172



Note 5 Varige driftsmidler

	Inventar og utstyr	SUM
Anskaffelseskost 01.01.25	86 584	86 584
Tilgang	0	0
Avgang	0	0
Anskaffelseskost 31.12.25	86 584	86 584
Akkumulerte avskrivninger 31.12.25	86 584	86 584
Akkumulerte nedskrivninger 31.12.25	0	0
Balanseført verdi pr. 31.12.25	0	0
Årets avskrivninger	8 127	8 127
Årets nedskrivninger	0	0

Note 6 Andre driftskostnader

Husleie for 2025 var kr 477.145. Husleien KPI-reguleres årlig
Leiekontrakten er løpende med 3 måneders oppsigelse

Note 7 Mellomværende med aksjonær

	2025	2024
Langsiktig fordring på aksjonær	753 562	708 452

Lånet er renteberegnet med 3 MND NIBOR + 2% margin, i henhold til låneavtalen
Lånet løper til det blir sagt opp.



Note 8 Skatt

Fordeling av skattekostnaden:

	2025	2024
Betalbar skatt	0	0
Endring utsatt skatt	-13 211 250	0
Skattekostnad	-13 211 250	0

Skattesats ved beregning av betalbar skatt

25 % 25 %

	2025	2024
Regnskapsmessig resultat før skatt	10 849 198	3 386 769
Permanente forskjeller	166 869	84 732
Endring midlertidige forskjeller	2 472 545	2 373 959
Anvendt underskudd til fremføring	-13 488 612	-5 845 460
Skattepliktig resultat	0	0

Midlertidige forskjeller

	2025	2024
Driftsmidler	-26 829	-30 200
Regnskapsmessige avsetning for forpliktelse	-3 008 012	-5 181 753
Underskudd til fremføring	-114 333 866	-127 822 478
Grunnlag utsatt skatt	-117 368 707	-133 034 430
Skattereduserene forskjeller som ikke utlignes	-64 523 707	-133 034 430
Grunnlag beregning utsatt skatt	-52 845 000	0
Netto utsatt skattefordel (-)/forpliktelse (+)	-13 211 250	0

Skattesats ved beregning av utsatt skattefordel-/forpliktelse

25 % 25 %

Utsatt skattefordel er balanseført i den grad det anses sannsynlig at den vil kunne realiseres gjennom fremtidig skattepliktig inntekt. Selskapet har per balansedagen fremførbart skattemessig underskudd på NOK 114 millioner. De senere årene har selskapet generert skattepliktige overskudd, og den positive resultatutviklingen er lagt til grunn ved vurderingen av balanseføring av utsatt skattefordel.

I regnskapsåret er det balanseført utsatt skattefordel med NOK 13 millioner knyttet til fremførbart underskudd. Balanseføringen er basert på en vurdering av sannsynlig fremtidig skattepliktig inntekt, herunder historisk lønnsomhet, budsjett- og prognosetal samt et vektet gjennomsnitt av stresstester de kommende tre årene



Note 9 Egenkapital

	Aksjekapital	Egne aksjer	Overkurs	Annen innsk. EK	Annen egenkapital / udekket tap	Sum
Egenkapital 31.12.2024	1 859 000	-103 876	3 176 458	577 778	-216 207	5 293 154
Kjøp egne aksjer	0	-32 389	0	0	-291 503	-323 892
Utdeling egne aksjer	0	136 265	0	0	1 279 870	1 416 135
Ordinært utbytte	0	0	0	0	-10 038 600	-10 038 600
Årets resultat	0	0	0	0	24 060 448	24 060 448
Egenkapital 31.12.2025	1 859 000	0	3 176 458	577 778	14 794 008	20 407 244

Note 10 Bankinnskudd

	2025	2024
<u>Bundne skattetrekksmidler:</u>	585 585	515 101

Klientmidler:

Selskapet har fullmakt til å disponere kundenes klient- og VPS-kontoer innenfor rammen av inngått forvaltningsavtaler. De finansielle instrumentene og midlene som forvaltes står registrert på den enkelte kundes VPS- og klientkonto og er ikke registrert i selskapets navn.

Per 31. desember utgjorde midler til forvaltning på klientkonto NOK 191 895 801. Midlene er ikke investert gjennom selskapets balanse og inngår ikke i selskapets eiendeler

Note 11 Antall aksjer, aksjeeiere mv

Aksjekapital	Antall	Pålydende	Balanseført
Ordinære aksjer	18 590 000	0,10	1 859 000

Alle aksjene gir samme rettigheter i selskapet.

Aksjonærer	Antall aksjer	Eierandel
NEF Gruppen AS	15 493 721	83,3 %
Egne aksjer	0	0,0 %
Geir Åsegg	1 202 809	6,5 %
Erlend Brenne	608 842	3,3 %
Eldar Steinsvik	610 142	3,3 %
Arnt Kristian Mittet	534 952	2,9 %
Terje Nyborg	139 534	0,8 %
Totalt antall aksjer	18 590 000	100,0 %



Note 12 Kapitaldekning

Ansvarlig kapital	2025	2024
Egenkapital	20 407 244	5 293 154
Utsatt skattefordel	13 211 250	0
Netto ansvarlig kapital	7 195 994	5 293 154

(i) Kapitalkrav - Ansvarlig kapital minimum 25 % av faste kostnader

Faste kostnader	2025	2024
Sum inntekter	32 012 945	21 444 495
Positivt resultat før skatt	-10 849 198	-3 386 769
Sum faste kostnader	21 163 747	18 057 726

Krav ansvarlig kapital som andel av faste kostnader 25 % 25 %

Krav ansvarlig kapital 5 290 937 4 514 432

Over(+)/underdekning (-) ansvarlig kapital 1 905 057 778 723

(ii) Kapitalkrav - 8 % av risikovektet kapital

Risikovektet kapital	20 %	100 %	2025	2024
Bankinnskudd	22 707 050		4 541 410	2 222 986
Anleggsmidler		753 562	753 562	716 579
Øvrige fordringer		3 954 846	3 954 846	2 580 094
Sum risikovektet kapital	22 707 050	4 708 408	9 249 818	5 519 659

Kapitalkrav tilsvarende 8 % av beregningsgrunnlag 739 985 441 573

Over(+)/underdekning (-) ansvarlig kapital 6 456 009 4 851 581

(iii) Kapitalkrav - Ansvarlig kapital minimum 125.000 EUR

Startkapitalkrav	2025	2024
Minimumskrav til kapital, EUR	125 000	125 000
EUR/NOK 31.12.2025/-2024	11,8430	11,7950
Minimumskrav til kapital, NOK	1 480 375	1 474 375

Over(+)/underdekning (-) ansvarlig kapital 5 715 619 3 818 779

Note 13 Konsernregnskap

Morselskapet NEF Gruppen AS utarbeider konsernregnskap der NEF Kapitalforvaltning er inkludert. Konsernregnskapet kan fås utlevert på NEF Gruppen AS sin registrerte adresse i Brønnøysund.



Kontantstrømoppstilling - Indirekte modell

	2025	2024
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
Resultat før skattekostnad	10 849 198	3 386 769
+ Ordinære avskrivninger	8 127	27 302
+/- Endring i kundefordringer	-1 288 088	-765 584
+/- Endring i leverandørgjeld	44 701	-7 683
+/- Endring i andre tidsavgrensingsposter	2 604 149	2 944 070
= Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	12 218 087	5 584 874
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Endring konsemmellomværende	-45 110	-44 590
= Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-45 110	-44 590
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
- Tilbakebetaling av egenkapital	1 092 242	-246 764
- Utbetaling av utbytte	-1 673 100	-1 600 000
= Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-580 858	-1 846 764
+/- Effekt av valutakursendringer på kontanter og kontantekvivalenter	0	0
= Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	11 592 119	3 693 520
+ Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens begynnelse	11 114 932	7 421 411
= Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	22 707 050	11 114 932

**SIGNATURES****ALLEKIRJOITUKSET****UNDERSKRIFTER****SIGNATURER****UNDERSKRIFTER**

This document contains 15 pages before this page
Dokumentet inneholder 15 sider før denne siden

Tämä asiakirja sisältää 15 sivua ennen tätä sivua
Dette dokument indeholder 15 sider før denne side

Detta dokument innehåller 15 sidor före denna sida

Thomas Ramberg

d353e090-2d3c-44fd-b3fd-e124b51b0e63 - 2026-03-10 14:11:12 UTC +02:00
BankID - eb2011e5-9399-4ea2-8dd7-b5ee7431ee05 - NO

Fabian Matthias Langaard

92c5cbe3-98cb-4593-a6ba-dfe8a88eeb49 - 2026-03-10 14:14:21 UTC +02:00
BankID - c5f46c12-4015-42c3-a502-d705fe8a951d - NO

authority to sign
representative
custodial

asemavaltuuus
nimenkirjoitusoikeus
huoltaja/edunvalvoja

ställningsfullmakt
firmateckningsrätt
förvaltare

autoritet til å signere
representant
foresatte/verge

myndighed til at underskrive
repræsentant
frihedsberøvende

Electronically signed / Sähköisesti allekirjoitettu / Elektroniskt signerats / Elektronisk signert / Elektronisk underskrevet
<https://sign.visma.net/nb/document-check/eaef7834a-1bbc-40d1-a7d6-bf4bf2718c93>

visma sign
www.vismasign.com



BDO AS
Bygdøy allé 2
Postboks 1704 Vika
0121 Oslo

Til generalforsamlingen i Nef Kapitalforvaltning AS

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet til Nef Kapitalforvaltning AS.

Årsregnskapet består av:

- Balanse per 31. desember 2025,
- Resultatregnskap 2025
- Kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per 31. desember 2025
- 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 2025 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

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.

Annen informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for annen informasjon. Annen informasjon består av årsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke annen informasjon.

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

Konklusjon om årsberetningen

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

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll 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 så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

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 inneholder vår konklusjon. Betryggende 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>

BDO AS

Steffen Amundsen
statsautorisert revisor
(elektronisk signert)

Penneo Dokumentnrøkke: 0U10A-WYEOU-ETYP-F6ENM-PCSPB-KLCOK



PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur". De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

Steffen Amundsen

Statsautorisert revisor

På vegne av: BDO AS

Serienummer: bankid.no no_bankid:9578-5993-4-2907146

IP: 188.95.xxx.xxx

2026-03-10 17:41:37 UTC



QES



Penneo Dokumentmøkket: 0U10A-WYEOU-ETYP-F6ENM-PCSPB-KLCOK

Dette dokumentet er signert digitalt via [Penneo.com](https://penneo.com). De signerte dataene er validert ved hjelp av den matematiske hashverdien av det originale dokumentet. All kryptografisk bevisføring er innebygd i denne PDF-en for fremtidig validering.

Dette dokumentet er forseglest med et kvalifisert elektronisk segl. For mer informasjon om Penneos kvalifiserte tillitstjenester, se <https://eud.penneo.com>.

Slik kan du bekrefte at dokumentet er originalt

Når du åpner dokumentet i Adobe Reader, kan du se at det er sertifisert av **Penneo A/S**. Dette beviser at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret siden tidspunktet for signeringen. Bevis for de individuelle signatørens digitale signaturer er vedlagt dokumentet.

Du kan bekrefte de kryptografiske bevisene ved hjelp av Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringsverktøy for digitale signaturer.