



Tlf.: 76 35 56 00  
kolding@bdo.dk  
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Birkemose Allé 39  
DK-6000 Kolding  
CVR-nr. 20 22 26 70

**VSN VALUE APS**  
**VED BØLGEN 19, 1. TH., 7100 VEJLE**  
**ÅRSRAPPORT**  
**2015**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling,  
den 13. april 2016

---

Jesper Norup

## INDHOLDSFORTEGNELSE

	Side
<b>Selskabsoplysninger</b>	
Selskabsoplysninger.....	2
<b>Erklæringer</b>	
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors erklæringer.....	4
<b>Ledelsesberetning</b>	
Ledelsesberetning.....	5
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december</b>	
Anvendt regnskabspraksis.....	6-8
Resultatopgørelse.....	9
Balance.....	10
Noter.....	11-12

**SELSKABSOPLYSNINGER**

<b>Selskabet</b>	VSN Value ApS Ved Bølgen 19, 1. Th. 7100 Vejle
	CVR-nr.: 33 36 28 62 Stiftet: 2. december 2010 Hjemsted: Vejle Regnskabsår: 1. januar - 31. december
<b>Direktion</b>	Jesper Norup Peter Rahbek Vase
<b>Revisor</b>	BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab Birkemose Allé 39 6000 Kolding
<b>Pengeinstitut</b>	Sydbank Kirketorvet 4 7100 Vejle
	Skjern Bank Kongensgade 58 6700 Esbjerg

## LEDELSESPÅTEGNING

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2015 for VSN Value ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Vejle, den 13. april 2016

Direktion

---

Jesper Norup

---

Peter Rahbek Vase

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

*Til kapitalejeren i VSN Value ApS*

### ERKLÆRING OM UDVIDET GENNEMGANG AF ÅRSREGNSKABET

Vi har udført udvidet gennemgang af årsregnskabet for VSN Value ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet. Vi har udført vores udvidede gennemgang i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens erklæringsstandard for små virksomheder og FSR - danske revisors standard om udvidet gennemgang af årsregnskaber, der udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Dette kræver, at vi overholder revisorloven og FSR - danske revisors etiske regler samt planlægger og udfører handlinger med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for vores konklusion om årsregnskabet og derudover udfører specifikt krævede supplerende handlinger med henblik på at opnå yderligere sikkerhed for vores konklusion.

En udvidet gennemgang omfatter handlinger, der primært består af forespørgsler til ledelsen og, hvor det er hensigtsmæssigt, andre i virksomheden, analytiske handlinger og de specifikt krævede supplerende handlinger samt vurdering af det opnåede bevis.

Omfanget af handlinger, der udføres ved en udvidet gennemgang, er mindre end ved en revision, og vi udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om årsregnskabet.

Den udvidede gennemgang har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

På grundlag af det udførte arbejde er det vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udvidede gennemgang af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Kolding, den 13. april 2016

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, CVR-nr. 20 22 26 70

Peter Kløvborg  
Statsautoriseret revisor

## LEDELSESBERETNING

### **Væsentligste aktiviteter**

Selskabets væsentligste aktivitet er at eje kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder.

### **Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold**

Koncernens årsresultat anses for tilfredsstillende. Der er i årets løb frasolgt den fulde kapitalpost i Viaduktvej ApS, med en fortjeneste efter skat på kr. 13,4 mio. Heraf er kr. 12 mio. indskudt i datterselskabet, Vestjysk Holding ApS, som forhøjet selskabskapital.

Ledelsen forventer et årsregnskab for 2016 i samme niveau som år 2015.

### **Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for VSN Value ApS for 2015 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Resultatopgørelsens opstillingsform er tilpasset selskabets aktivitet som et holdingselskab.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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

### Koncernregnskab

Der er ikke udarbejdet koncernregnskab, da koncernen opfylder fritagelsesbestemmelserne i årsregnskabslovens § 110 om regnskabsaflæggelse for mindre koncerner.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I selskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedens resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill. Der indregnes endvidere årets avancer på salg af kapitalandele.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration mv.

### Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes væsentligste aktiviteter.

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den 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 koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst, og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

## BALANCEN

### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden. Merværdier i form af koncerngoodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Koncerngoodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør 5 år.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien. Udbytte fra dattervirksomheden, der forventes vedtaget inden godkendelsen af moderselskabets årsrapport, bindes ikke på opskrivningsreserven.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomheder og associerede virksomheders underbalance.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

### Værdipapirer

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver, omfatter gældsbreve, der måles til kostpris. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

### Udbytte

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.



## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### **Skyldig skat og udskudt skat**

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening, eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

### **Gældsforpligtelser**

Gæld er målt til amortiseret kostpris svarende til nominel værdi.

**RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER**

	Note	2015 kr.	2014 tkr.
<b>INDTÆGTER AF KAPITALANDELE.....</b>	<b>1</b>	<b>15.072.250</b>	<b>8.054</b>
Andre driftsindtægter.....		0	110
Eksterne omkostninger.....		-7.788	-36
<b>DRIFTSRESULTAT.....</b>		<b>15.064.462</b>	<b>8.128</b>
Avance ved salg af kapitalandele.....		12.417.247	0
Finansielle indtægter.....		459.833	277
Finansielle omkostninger.....		-517.290	-327
<b>RESULTAT FØR SKAT.....</b>		<b>27.424.252</b>	<b>8.078</b>
Skat af årets resultat.....	2	31.743	0
<b>ÅRETS RESULTAT.....</b>		<b>27.455.995</b>	<b>8.078</b>
 <b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING</b>			
Foreslået udbytte for regnskabsåret.....		1.064.505	0
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....		14.289.503	8.054
Overført resultat.....		12.101.987	24
<b>I ALT.....</b>		<b>27.455.995</b>	<b>8.078</b>

## BALANCE 31. DECEMBER

AKTIVER	Note	2015 kr.	2014 tkr.
Kapitalandele i dattervirksomheder.....		34.451.436	15.826
Kapitalandele i associerede virksomheder.....		7.815.376	199
<b>Finansielle anlægsaktiver.....</b>	<b>3</b>	<b>42.266.812</b>	<b>16.025</b>
<b>ANLÆGSAKTIVER.....</b>		<b>42.266.812</b>	<b>16.025</b>
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder.....		1.067.688	10
Andre tilgodehavender.....		0	100
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag.....		28.560	0
<b>Tilgodehavender.....</b>		<b>1.096.248</b>	<b>110</b>
Andre værdipapirer.....		5.500.000	15.500
<b>Værdipapirer.....</b>		<b>5.500.000</b>	<b>15.500</b>
<b>Likvider.....</b>		<b>376.878</b>	<b>129</b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER.....</b>		<b>6.973.126</b>	<b>15.739</b>
<b>AKTIVER.....</b>		<b>49.239.938</b>	<b>31.764</b>
<b>PASSIVER</b>			
Anpartskapital.....		125.000	125
Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....		29.178.812	14.889
Overført overskud.....		12.975.312	873
Foreslået udbytte for regnskabsåret.....		1.064.505	0
<b>EGENKAPITAL.....</b>	<b>4</b>	<b>43.343.629</b>	<b>15.887</b>
Banklån.....		0	10.000
Gældsbreve.....		5.500.000	5.500
<b>Langfristede gældsforpligtelser.....</b>	<b>5</b>	<b>5.500.000</b>	<b>15.500</b>
Gæld til pengeinstitutter.....		1.065	2
Gæld til tilknyttede virksomheder.....		370.244	342
Anden gæld.....		25.000	33
<b>Kortfristede gældsforpligtelser.....</b>		<b>396.309</b>	<b>377</b>
<b>GÆLDSFORPLIGTELSE.....</b>		<b>5.896.309</b>	<b>15.877</b>
<b>PASSIVER.....</b>		<b>49.239.938</b>	<b>31.764</b>
<b>Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>	<b>6</b>		

## NOTER

	2015 kr.	2014 tkr.	Note
<b>Indtægter af kapitalandele</b>			
Årets resultatandel af dattervirksomheder.....	7.456.132	7.895	1
Årets resultatandel af associerede virksomheder.....	7.616.118	159	
	<b>15.072.250</b>	<b>8.054</b>	
<b>Skat af årets resultat</b>			
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	-28.560	0	2
Regulering skat vedrørende tidligere år.....	-3.183	0	
	<b>-31.743</b>	<b>0</b>	
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>			
	<b>Kapitalandele i dattervirksomhe er</b>	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>3</b>
Kostpris 1. januar 2015.....	1.096.000	40.000	
Tilgang.....	12.000.000	0	
Afgang.....	-48.000	0	
<b>Kostpris 31. december 2015.....</b>	<b>13.048.000</b>	<b>40.000</b>	
Opskrivninger 1. januar 2015.....	14.730.051	159.258	
Årets resultatandel.....	7.456.132	7.616.118	
Regulering opskrivning ved salg.....	-782.747	0	
<b>Opskrivninger 31. december 2015.....</b>	<b>21.403.436</b>	<b>7.775.376</b>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015.....</b>	<b>34.451.436</b>	<b>7.815.376</b>	
<b>Kapitalandele i dattervirksomheder (kr.)</b>			
Navn og hjemsted	Egenkapital	Årets resultat	Stemme- og ejerandel
Vestjydsk Holding ApS, Vejle.....	32.420.767	5.515.430	100 %
Vestjydsk Invest II ApS, Vejle.....	-97.323	-1.980.775	100 %
Vestjydsk ejendomme ApS, Vejle.....	14.300.430	1.119.486	100 %
Amaliegården Silkeborg P/S, Vejle.....	6.000.000	0	60 %
Komplementar Amaliegården Silkeborg ApS, Vejle.....	50.000	0	60 %
Fredericia Ejendomme ApS, Vejle.....	3.384.449	3.304.449	60 %

## NOTER

### Note

#### Kapitalandele i associerede virksomheder (kr.)

Navn og hjemsted	Egenkapital	Årets resultat	Stemme- og ejerandel
KTVN A/S, Vejle.....	30.973.323	15.594.200	40 %
A.D. Burchartsvej Holding ApS, Vejle.....	15.630.751	15.550.751	50 %
A. D. Burcharths Vej ApS, Vejle.....	15.641.370	15.561.370	50 %

#### Egenkapital

4

	Anpartskapital	Reserve for nettoopsk. efter indre værdi metode	Overført overskud	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 1. januar 2015.....	125.000	14.889.309	873.325	0	15.887.634
Betalt udbytte.....				1.064.505	1.064.505
Forslag til årets resultatdisponering.....		14.289.503	12.101.987		26.391.490
<b>Egenkapital 31. december 2015.....</b>	<b>125.000</b>	<b>29.178.812</b>	<b>12.975.312</b>	<b>1.064.505</b>	<b>43.343.629</b>

Anpartskapitalen er indbetalt kontant den 2. december 2010.

#### Langfristede gældsforpligtelser

5

	1/1 2015 gæld i alt	31/12 2015 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år
Banklån.....	10.000.000	0	0	0
Gældsbrief.....	5.500.000	5.500.000	0	0
	<b>15.500.000</b>	<b>5.500.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

6

Anparter i Vestjydsk Holding ApS er lagt til sikkerhed overfor Skjern Banks udlån til Vestjydsk Holding ApS. Bogført værdi 32.421 tkr.

Ovenstående er stillet til sikkerhed for det samlede engagement med pengeinstitut, med en kreditramme på 43.000 tkr. og med fortløbende uopsigeligthed fra pengeinstituttets side indtil 01.01.2019.

Selskabet har stillet begrænset kaution på 3.000 tkr. overfor engagement i A. D. Burchartsvej ApS.