
BRFinvest a/s

Strandgade 52, 1401 København K.

Årsrapport for 2021

CVR-nr. 41 24 77 38

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 16/3 2022

Lars Henrik Munch
Dirigent



pwc

Indholdsfortegnelse

Side

Påtegninger

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger 5

Hoved- og nøgletal 6

Ledelsesberetning 7

Årsregnskab

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 9

Balance 31. december 10

Egenkapitalopgørelse 11

Noter til årsregnskabet 12

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 for BRFinvest a/s.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2021.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 14. marts 2022

Direktion

Kristian May

Bestyrelse

Lars Henrik Munch
formand

Allan Soon Lorentzen

Mads Jensen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i BRFinvest a/s

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for BRFinvest a/s for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorerets 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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 for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften;

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Hellerup, den 14. marts 2022

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jesper Edelbo

statsautoriseret revisor

mne10901

Selskabsoplysninger

Selskabet

BRFinvest a/s
Strandgade 52
1401 København K.

CVR-nr.: 41 24 77 38
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Lars Henrik Munch, formand
Allan Soon Lorentzen
Mads Jensen

Direktion

Kristian May

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Hoved- og nøgletal

Set over en 2-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
	TDKK	TDKK
Hovedtal		
Resultat		
Resultat af ordinær primær drift	-178	-136
Resultat før finansielle poster	-178	-136
Resultat af finansielle poster	81.582	45.240
Årets resultat	81.404	45.104
Balance		
Balancesum	2.160.748	2.079.676
Egenkapital	2.160.639	2.079.235
Nøgletal i %		
Afkastningsgrad	0,0%	0,0%
Soliditetsgrad	100,0%	100,0%
Forrentning af egenkapital	3,8%	4,3%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

Ledelsesberetning

Væsentligste aktiviteter

Selskabet er etableret i 2020 som et såkaldt §19 selskab, med det formål bl.a. gennem private equity fonde at investere i underliggende driftsselskaber og værdipapirer mv. (aktier, investeringsbeviser, obligationer og andre fordringer).

Den likvide kapital forvaltes i overensstemmelse med en af moderselskabets vedtaget investeringspolitik, som i sit udgangspunkt er kapitalbevarende og giver et afkast til selskabets drift og eventuel udlodning til selskabets ejer.

I tilknytning til investeringspolitikken har den ultimative ejer BRFFonden vedtaget en politik for bæredygtighed, som i forhold til bæredygtighed og samfundsansvar definerer rammerne for moderselskabet BRFFholding a/s' forvaltning af investeringsporteføljen bl.a. med krav til forvalterne om tiltrædelse af UN PRI ligesom visse typer aktiver er ekskluderet fra investeringsporteføljen.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2021 udviser et overskud på TDKK 81.404, og selskabets balance pr. 31. december 2021 udviser en egenkapital på TDKK 2.160.639.

Afkastet på selskabets investeringsportefølje udgør ca. 4,2%. Resultatet er således samlet set tilfredsstillende henset en målsætning om et afkast på 4,5%.

Årets resultat og aktiviteter har i mindre grad været påvirket af Covid-19 i den forstand, at due dilligence aktiviteter i forbindelse med investeringsporteføljen er blevet forsinkede, med afledte forsinkelser i gennemførelsen af investeringerne.

Ledelsesforhold

På den ordinære generalforsamling den 11. marts 2021 var hele bestyrelsen i overensstemmelse med vedtægterne på valg. Bestyrelsen blev genvalgt og konstituerede sig med Lars Munch som formand.

Bestyrelsen består herefter af Lars Munch (formand), Allan Soon Lorentsen og Mads Jensen.

Ledelsesberetning

Strategi og målsætninger

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Det kommende år bliver påvirket af det fortsatte arbejde med virkeliggørelsen af den ultimative ejers strategi, herunder at etablere kollegier. Det er målsætningen, at afkastet på selskabets samlede portefølje i overensstemmelse med moderselskabets investeringspolitik skal udgøre 4,6%, idet der tages forbehold for den generelle økonomiske udvikling og udviklingen indenfor de aktivklasser, hvor selskabet har investeret, samt forhold i øvrigt uden for BRFinvest a/s' kontrol, herunder den usikkerhed som udviklingen i Ukraine medfører.

Udmøntningen af den ultimative ejers strategi vil medføre behov for udbyttebetaling i 2022.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2021 TDKK	2020 TDKK
Andre eksterne omkostninger		-178	-136
Bruttoresultat		-178	-136
Finansielle indtægter		113.980	79.124
Finansielle omkostninger		-32.398	-33.884
Resultat før skat		81.404	45.104
Skat af årets resultat		0	0
Årets resultat		81.404	45.104

Balance 31. december

	Note	2021 TDKK	2020 TDKK
Aktiver			
Værdipapirer		<u>2.044.583</u>	<u>1.918.522</u>
Likvide beholdninger		<u>116.165</u>	<u>161.154</u>
Omsætningsaktiver		<u>2.160.748</u>	<u>2.079.676</u>
Aktiver		<u>2.160.748</u>	<u>2.079.676</u>
Passiver			
Selskabskapital		1.800	1.800
Overført resultat		<u>2.158.839</u>	<u>2.077.435</u>
Egenkapital		<u>2.160.639</u>	<u>2.079.235</u>
Leverandører af varer og tjenesteydelser		<u>109</u>	<u>441</u>
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>109</u>	<u>441</u>
Gældsforpligtelser		<u>109</u>	<u>441</u>
Passiver		<u>2.160.748</u>	<u>2.079.676</u>
Resultatdisponering	3		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	4		
Nærtstående parter	5		
Anvendt regnskabspraksis	6		

Egenkapitalopgørelse

	Selskabskapital	Overført	I alt
	TDKK	resultat	TDKK
		TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar	1.800	2.077.435	2.079.235
Årets resultat	0	81.404	81.404
Egenkapital 31. december	1.800	2.158.839	2.160.639

Noter til årsregnskabet

1 Personaleomkostninger

Selskabet har ingen fuldtidsansatte. Der er ikke udbetalt vederlag til direktion eller bestyrelsen for deres ledelseshverv i selskabet.

Noter til årsregnskabet

2 Kapitalandele til dagsværdi

	Værdiregule- ring, resultat- opgørelse	Dagsværdi 31. december
	TDKK	TDKK
Unoterede porteføljefonde	9.552	134.119
Noterede porteføljevirksohmheder	69.579	1.910.458

Selskabet har investeringer i noterede og unoterede porteføljevirksohmheder. Markedsværdien for de noterede porteføljevirksohmheder opgøres på baggrund af aktuelle børskurser.

Selskabet har ikke kontrol eller betydelig indflydelse i de unoterede investeringer.

De unoterede porteføljefonde anvender anerkendte værdiansættelsesmetoder og teknikker til målingen af dagsværdien. Fastsættelsen af dagsværdien for de underliggende porteføljevirksohmheder foretages af forvalterne af porteføljefondene.

Værdien af de unoterede porteføljefonde udgøres af summen af dagsværdierne af de underliggende porteføljevirksohmheder, som porteføljefonden har investeret i samt værdien af øvrige nettoaktiver i porteføljefonden. Værdiansættelsen af en porteføljevirksohmhed i en private equity fond tager udgangspunkt i porteføljevirksohmhedens branche, markedspostion og indtjeningsevne, og der inddrages f.eks. (a) peer group multiple, dvs. markedsværdien af sammenlignelige børsnoterede virksomheder, (b) transaktionsmultiple i nyligt gennemførte M & A-transaktioner involverende sammenlignelige virksomheder, (c) værdiindikationer fra potentielle købere af porteføljevirksohmheden, (d) markedsværdien, hvis porteføljevirksohmheden er børsnoteret, og/eller (e) forventet fremtidigt provenu, hvis der er indgået aftale om salg af porteføljevirksohmheden. Selskabet har dog som udgangspunkt ikke oplysninger om de specifikke metoder og forudsætninger, som forvalterne af de unoterede porteføljefonde anvender til fastsættelsen af dagsværdien af de enkelte porteføljevirksohmheder. Ved vurderingen af den rapporterede dagsværdi inddrages blandt andet tilgængelig information om relevante markedforhold samt virksomhedsspecifik og generel information opnået gennem den løbende dialog med porteføljefondene.

Investeringerne er klassificeret i henhold til dagsværdihierarkiet:

Level 1 - Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument.

Level 2 - Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markeddata.

Level 3 - Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markeddata.

Investeringerne er fordelt på tværs af dagsværdihierarkiet.

Noter til årsregnskabet

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
	TDKK	TDKK
3 Resultatdisponering		
Overført resultat	81.404	45.104
	81.404	45.104

4 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Andre eventualforpligtelser

Selskabet har udestående tilsagn som led i investeringer i portefølje fonde for TDKK 175.217.

Der er ikke sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser pr. 31. december 2021.

5 Nærtstående parter

Grundlag

Bestemmende indflydelse

BRFholding a/s

Kapitalejer

Transaktioner

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7.

Der henvises til note 1 om ledelsesvederlag.

Ejerforhold

Følgende kapitalejer er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:

BRFholding a/s, Strandgade 52, 1401 København K

Noter til årsregnskabet

6 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for BRFinvest a/s for 2021 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2021 er aflagt i TDKK.

Pengestrømsopgørelse

Med henvisning til årsregnskabslovens § 86, stk. 4 og til pengestrømsopgørelsen i koncernregnskabet for BRFholding a/s har selskabet undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde 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.

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.

Omregning af fremmed valuta

Som præsentationsvaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for til-

Noter til årsregnskabet

6 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

godehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

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

Resultatopgørelsen

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder administrationsomkostninger.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat af årets resultat

Selskabets skattemæssige status er et investeringsselskab i overensstemmelse med selskabsskattelovens § 3 stk. 1 nr. 19.

Selskabet er herefter alene skattepligtig af udbytte modtaget fra danske selskaber, hvilket beskattes med 15%. Endvidere kan der forekomme kildeskatter for indkomst hidrørende fra andre lande, der udgiftsføres såfremt tilbagesøgning ikke er mulig.

Kapitalejeren er som følge heraf skattepligtig af den løbende kursudvikling i henhold til aktieavancebeskatningsloven §19.

Balancen

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver, omfatter ejerandele i noterede og unoterede porteføljevirkksomheder, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af anerkendte værediansættelsesteknikker og/eller børskurs.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Noter til årsregnskabet

6 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Finansielle gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$