



KBA Value A/S

Hedelundvej 5
8680 Ry
CVR-nr. 43286110

Årsrapport 2023

Godkendt på selskabets generalforsamling, den
18.01.2024

Kasper Brøndgaard Andersen
Dirigent

Indhold

Virksomhedsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
Ledelsesberetning	7
Resultatopgørelse for 2023	9
Balance pr. 31.12.2023	10
Egenkapitalopgørelse for 2023	12
Noter	13
Anvendt regnskabspraksis	15

Virksomhedsoplysninger

Virksomhed

KBA Value A/S
Hedelundvej 5
8680 Ry

CVR-nr.: 43286110
Hjemsted: Skanderborg
Regnskabsår: 01.01.2023 - 31.12.2023

Bestyrelse

Louis Lincoln Ramsgaard, formand
Benny Pedersen
Kasper Brøndgaard Andersen

Direktion

Kasper Brøndgaard Andersen, direktør

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Tilsynsmyndighed

KBA Value A/S er registreret hos Finanstilsynet som en alternativ investeringsfond.
Registreringsnummeret hos Finanstilsynet er 25396.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023 for KBA Value A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2023 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ry, den 18.01.2024

Direktion

Kasper Brøndgaard Andersen
direktør

Bestyrelse

Louis Lincoln Ramsgaard
formand

Benny Pedersen

Kasper Brøndgaard Andersen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i KBA Value A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for KBA Value A/S for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen 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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet 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 årsregnskabet

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

Som led i en revision, 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 årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den anvendte regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er herudover 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.

Aarhus, den 18.01.2024

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33963556

Mads Fauerskov

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne35428

Lena Lykkegård

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne47836

Ledelsesberetning

Virksomhedens væsentligste aktiviteter

KBA Value forsøger at lave attraktive afkast gennem aktieinvesteringer på baggrund af bottom-up analyser af selskaber, industrier og nøglepersoner – samt en god portion sund fornuft og skepsis.

Målet er at lave attraktive absolutte afkast uden skelen til diverse benchmarks, og strategien er uden begrænsninger ifht. geografi, virksomhedsstørrelse eller industri.

Der foretrækkes dog mellemstore selskaber i angelsaksiske lande med god governance (USA, Nordeuropa og Storbritannien).

Målet er at finde selskaber med en asymmetrisk afkastprofil; lav downside og god upside over en flerårig periode.

Der ledes typisk efter ejerledede selskaber med lav risiko for disruption. Gerne i modne industrier under konsolidering. Ligesom fonden leder efter selskaber, hvor ledelsen har hånden på kogepladen, er hovedparten af forvalterens egne midler investeret i fonden.

KBA Value hverken shorter eller benytter gearing men investerer i en koncentreret portefølje af typisk 8-16 aktier, hvoraf de største kan udgøre 15 pct. af porteføljen, når de indkøbes (og op til 25% som følge af kursstigninger). Selskaberne skal være modstandsdygtige og kunne klare sig godt igennem næsten al slags vejr. De skal gerne være i stand til at komme styrket igennem en krise ved at vinde markedsandele, lave opportunistiske aktietilbagekøb eller værdiskabende opkøb.

De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Udgangspunktet for en investering er typisk tre-fem år, men fondens begrænsede størrelse udnyttes til løbende at optimere efter de bedste risiko/afkast-forhold. Fondens kan også holde kontanter og lave merger og risk arbitrage, hvis der er mulighed for gode afkast med mindre korrelation til resten af porteføljen.

Beskrivelse af væsentlige ændringer i aktiviteter og økonomiske forhold

KBA Value fik et afkast på 33,91% i 2023 efter alle omkostninger. Overskuddet lød på 32.289.958 kr., og egenkapitalen udgjorde 127.406.704 mio. kr. ved udgangen af 2023.

Den indre værdi pr. aktie steg til 14,355684, og KBA Value har dermed leveret et afkast på 43,5% siden opstarten d. 27. september 2022.

Filosofi

Almindelig sund fornuft er slet ikke så almindelig.

Aktiemarkedet er drevet af dagens nyheder, der får kurser til at fare op og ned. Det giver grobund for gode afkast, hvis man filtrerer støjen fra og anlægger en tidshorizont, der tælles i år i stedet for kvartaler. Og anskuer aktier som ejerandele i virksomheder og ikke papirer, der hele tiden skal handles.

Gode investeringer handler især om at mindske risikoen. Det kan ske ved at købe solide selskaber, der er til at forstå, for væsentligt mindre, end de er værd. Dermed behøver en kedelig udvikling ikke at blive katastrofal som aktionær. Ved at minimere risikoen for permanente tab, øges sandsynligheden for gode afkast.

Den slags muligheder er der få af, og derfor bør en aktiv strategi være koncentreret i sine bedste ideer frem for en masse middelmådige. Hvis man vil have en chance for at slå markedet, nytter det ikke noget, at man defacto er markedet.

Derfor vil afkastet i KBA Value per definition afvige fra markedet. Det kræver de rette investorer med det rette temperament. Og derfor betragtes fonden også som et partnerskab – et partnerskab som ikke er for alle.

Begivenheder efter balancedagen

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

Der er pr. 31.12.2023 forudbetalinger fra investorer på 28.750.000, der er klassificeret under anden gæld. Forudbetalingerne vedr. indtrædelse i 2024, hvorfor en tilsvarende kapitalforhøjelse vil forekomme efter balancedagen.

Resultatopgørelse for 2023

	Note	2023 kr.	2022 kr.
Bruttofortjeneste/-tab		(8.649.495)	(80.333)
Andre finansielle indtægter	1	47.088.483	6.578.046
Andre finansielle omkostninger	2	(6.149.030)	(130.967)
Årets resultat		32.289.958	6.366.746
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		32.289.958	6.366.746
Resultatdisponering		32.289.958	6.366.746

Balance pr. 31.12.2023

Aktiver

	Note	2023 kr.	2022 kr.
Andre tilgodehavender		9.649	16.956
Tilgodehavender		9.649	16.956
Andre værdipapirer og kapitalandele		131.377.593	76.574.983
Værdipapirer og kapitalandele		131.377.593	76.574.983
Likvide beholdninger		32.813.526	18.551.807
Omsætningsaktiver		164.200.768	95.143.746
Aktiver		164.200.768	95.143.746

Passiver

	Note	2023 kr.	2022 kr.
Virksomhedskapital		8.875.000	8.875.000
Overkurs ved emission		0	79.875.000
Overført overskud eller underskud		118.531.704	6.366.746
Egenkapital		127.406.704	95.116.746
Leverandører af varer og tjenesteydelser		33.750	0
Langfristede gældsforpligtelser	3	33.750	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		8.010.314	27.000
Anden gæld	4	28.750.000	0
Kortfristede gældsforpligtelser		36.760.314	27.000
Gældsforpligtelser		36.794.064	27.000
Passiver		164.200.768	95.143.746
Personaleforhold	5		
Dagsværdioplysninger	6		

Egenkapitalopgørelse for 2023

	Virksomheds- kapital kr.	Overkurs ved emission kr.	Overført overskud eller underskud kr.	I alt kr.
Egenkapital primo	8.875.000	79.875.000	6.366.746	95.116.746
Overført til reserver	0	(79.875.000)	79.875.000	0
Årets resultat	0	0	32.289.958	32.289.958
Egenkapital ultimo	8.875.000	0	118.531.704	127.406.704

Noter

1 Andre finansielle indtægter

	2023 kr.	2022 kr.
Renteindtægter i øvrigt	387.563	29.702
Dagsværdireguleringer	44.831.397	6.548.344
Øvrige finansielle indtægter	1.869.523	0
	47.088.483	6.578.046

2 Andre finansielle omkostninger

	2023 kr.	2022 kr.
Dagsværdireguleringer	6.149.030	0
Øvrige finansielle omkostninger	0	130.967
	6.149.030	130.967

3 Langfristede forpligtelser

	Forfald efter 12 måneder 2023 kr.
Leverandører af varer og tjenesteydelser	33.750
	33.750

4 Anden gæld (kortfristet)

Anden gæld vedrører forudbetalinger fra investorer som venter på at indtræde i selskabet i 2024.

5 Personaleforhold

Virksomheden har ingen ansatte udover direktionen. Direktøren har ikke modtaget vederlag.

Selskabet har en forvaltningsaftale med KBA Management ApS, der er registreret som forvalter af alternative investeringsfonde hos Finanstilsynet. KBA Management ApS modtager 25.000 kr. om måneden inkl. moms for at administrere og forvalte porteføljen. Hvis afkastet overstiger 6% i et regnskabsår, modtager KBA Management ApS et performance-honorar på 20% af afkastet over 6%. Da selskabet først begyndte at investere d. 27. september 2022, opgøres performance-honoraret første gang ultimo 2023 for perioden 27/9 2022-31/12 2023, i hvilken afkastet skal overstige 7,57%, før der betales performance-honorar. Forvaltningsaftalen er med såkaldt high water mark.

6 Dagsværdioplysninger

	Værdipapirer kr.
Dagsværdi ultimo	131.377.593
Urealiserede dagsværdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen	22.464.826

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte bestemmelser for regnskabsklasse C.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Manglende sammenlignelighed

Det foregående regnskabsår var selskabets første regnskabsår og dækker perioden 25.05.2022 - 31.12.2022. Indeværende års regnskabsår dækker perioden 10.01.2023 - 31.12.2023. Der er derfor ikke direkte sammenlignelighed imellem perioderne.

Generelt om indregning og måling

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste eller -tab

Bruttofortjeneste eller -tab omfatter andre eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder administrationsomkostninger mv.

Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af nettokursgevinster vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta mv.

Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af nettokurstab vedrørende værdipapirer.

Balancen**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Andre værdipapirer og kapitalandele (omsætningsaktiver)

Andre værdipapirer og kapitalandele indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede værdipapirer, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Skat

Selskabets aktionærer er omfattet af Aktieavancebeskatningslovens §19. Selskabet er derfor ikke et selvstændigt skatteobjekt, hvorfor der ikke svares skat af årets resultat. Ved udbyttebetalinger fra porteføljeselskaber betaler KBA Value A/S udbytteskat, hvilket i årsregnskabet er klassificeret som skat af årets resultat.