



KBA Value A/S

Hedelundvej 5
8680 Ry
CVR-nr. 43286110

Årsrapport 25.05.2022 - 31.12.2022

Godkendt på selskabets generalforsamling, den
19.04.2023

Kasper Brøndgaard Andersen
Dirigent

Indhold

Virksomhedsoplysninger	2
Ledespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
Ledelsesberetning	7
Resultatopgørelse for 2022	9
Balance pr. 31.12.2022	10
Egenkapitalopgørelse for 2022	12
Noter	13
Anvendt regnskabspraksis	14

Virksomhedsoplysninger

Virksomhed

KBA Value A/S
Hedelundvej 5
8680 Ry

CVR-nr.: 43286110
Hjemsted: Skanderborg
Regnskabsår: 25.05.2022 - 31.12.2022

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 25.05.2022 - 31.12.2022 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. 31.12.2022 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 25.05.2022 - 31.12.2022.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ry, den 29.03.2023

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 25.05.2022 - 31.12.2022, 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. 31.12.2022 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 25.05.2022 - 31.12.2022 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 revisorers 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 29.03.2023

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33963556

Henrik Anders Laursen

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne16549

Lena Lykkegård

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne47836

Ledelsesberetning

Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er at investere i en koncentreret portefølje af typisk 8-16 noterede aktier globalt - hovedsageligt i angelsaksiske lande med god governance (Nordamerika, Storbritannien, Nordeuropa og Australien).

Selskaberne, der investeres i, kan være både mindre og større. Målet er at levere attraktive absolutte afkast over en 3-5 årig periode uden skelen til diverse benchmarks. Forvalteren har investeret langt størstedelen af sine midler i fonden, og de faste omkostninger forsøges holdt på et minimum.

Selskabet er registreret som en alternativ investeringsfond (AIF) hos Finanstilsynet med registreringsnummer 25396.

Beskrivelse af væsentlige ændringer i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabet har for regnskabsåret leveret et overskud på 6.367 tkr., og egenkapitalen udgør herefter 95.117 tkr. Det svarer til en indre værdi pr. aktie på 10,72 kr. og et afkast på 7,2%.

Selskabet er stiftet pr. 25.02.22 og startede med at investere pr. 27.09.2022 hvorfor der ikke er sammenligningstal.

Filosofi

Aktiemarkedet er ekstremt konkurrencepræget på kort sigt. Men der er muligheder, hvis man ser gennem støjen og længere frem end blot de næste 12-24 måneder. Og hvis man er villig til at lede i kroge af markedet, som andre overser - enten bevidst eller ubevidst.

KBA Value forsøger at lave attraktive afkast gennem dybdegående analyser af selskaber, industrier og nøglepersoner – samt en god portion sund fornuft og skepsis. Der laves ikke store finansielle modeller, som forsøger at sætte decimaler på fremtiden. Ved at minimere risikoen for permanente tab, øges sandsynligheden for gode afkast.

Hovedparten af forvalterens midler er investeret i fonden på lige fod med resten af investorerne, og de faste omkostninger holdes på et minimum.

Udgangspunktet er et langsigtet ejerskab, og essensen af en investering skal kunne koges ned til få linjer og regnes hjem i hovedet. Den slags muligheder er der få af, så når de opstår, skal der ageres aggressivt. Derfor er fonden også koncentreret i sine bedste ideer frem for en masse middelmådige.

Det kræver de rette investorer, som forstår, at afkastet per definition vil afvige fra markedet. Og som forstår, at prisen for gode afkast kan være dårlige perioder. Den slags investorer er en konkurrencefordel, da det giver mulighed for at tænke langsigtet. Derfor betragtes fonden også som et partnerskab – et partnerskab som ikke er for alle.

Strategi

Investeringsstrategien er uden begrænsninger på geografi, virksomhedsstørrelse eller industri, men der foretrækkes mellemstore selskaber i angelsaksiske lande med god governance (Nordamerika, Storbritannien, Nordeuropa og Australien).

Der ledes typisk efter ejerledede selskaber med lav risiko for disruption. Gerne i modne industrier under konsolidering.

Målet er at finde selskaber med en asymmetrisk afkastprofil; begrænset downside og høj upside over en 3-5 årig periode.

Der investeres efter analyser af de enkelte selskaber og deres industrier og ikke ud fra større makrotemaer. Helst oversete selskaber, som andre synes er kedelige eller tvinges til at ignorere (fx pga. begrænset størrelse, ingen analysedækning eller skøre hensyn til ESG).

Der hverken shortes eller benyttes gearing men investeres i en koncentreret portefølje af 8-16 aktier, hvoraf de største kan udgøre 15 pct. af porteføljen, når de indkøbes.

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 – fx ved at vinde markedsandele, lave opportunistiske aktietilbagekøb eller værdiskabende opkøb.

Udgangspunktet for en investering er typisk 3-5 år, men fondens begrænsede størrelse udnyttes til løbende at optimere efter de bedste risiko/afkast-forhold.

Fonden kan også holde kontanter og lave merger og risk arbitrage, hvis der er mulighed for gode afkast med mindre korrelation til resten af porteføljen.

Begivenheder efter balancedagen

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

Resultatopgørelse for 2022

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

Balance pr. 31.12.2022

Aktiver

	2022
	kr.
Andre tilgodehavender	16.956
Tilgodehavender	16.956
Andre værdipapirer og kapitalandele	76.574.983
Værdipapirer og kapitalandele	76.574.983
Likvide beholdninger	18.551.807
Omsætningsaktiver	95.143.746
Aktiver	95.143.746

Passiver

	Note	2022 kr.
Virksomhedskapital		8.875.000
Overkurs ved emission		79.875.000
Overført overskud eller underskud		6.366.746
Egenkapital		95.116.746
<hr/>		
Leverandører af varer og tjenesteydelser		27.000
Kortfristede gældsforpligtelser		27.000
<hr/>		
Gældsforpligtelser		27.000
<hr/>		
Passiver		95.143.746
<hr/>		
Personaleforhold	3	
Dagsværdioplysninger	4	

Egenkapitalopgørelse for 2022

	Virksomheds- kapital kr.	Overkurs ved emission kr.	Overført overskud eller underskud kr.	I alt kr.
Indskudt ved stiftelse	400.000	0	0	400.000
Kapitalforhøjelse	8.475.000	79.875.000	0	88.350.000
Årets resultat	0	0	6.366.746	6.366.746
Egenkapital ultimo	8.875.000	79.875.000	6.366.746	95.116.746

Noter

1 Andre finansielle indtægter

	2022
	kr.
Renteindtægter i øvrigt	29.702
Dagsværdireguleringer	6.548.344
	6.578.046

2 Andre finansielle omkostninger

	2022
	kr.
Øvrige finansielle omkostninger	130.967
	130.967

3 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.

4 Dagsværdioplysninger

	Værdipapirer
	kr.
Dagsværdi ultimo	76.574.983
Urealiserede dagsværdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen	6.438.929

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsklasse

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

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.

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste eller -tab

Bruttofortjeneste eller -tab omfatter nettoomsætning og 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 handelsomkostninger ved handel med værdipapirer, vekselgebyrer mv.

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.