

Grant Thornton
Godkendt
Revisionspartnerselskab

Søndergade 34
8370 Hadsten
CVR-nr. 34209936

T (+45) 86 98 34 33
www.grantthornton.dk

Thygesen Capital A/S

Applebys Plads 7, 1411 København K

CVR-nr. 41 07 63 72

Årsrapport

1. januar - 31. december 2023

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 12. marts 2024.

Nils Thygesen
Dirigent

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	5
Ledelsesberetning	6
Årsregnskab 1. januar - 31. december 2023	
Resultatopgørelse	8
Balance	9
Egenkapitalopgørelse	11
Noter	12
Anvendt regnskabspraksis	13

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 for Thygesen Capital A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter vores opfattelse giver årsregnskabet et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København K, den 12. marts 2024

Direktion

Nils Thygesen
Direktør

Bestyrelse

Kim Lindquist Christensen
Formand

Henning Hürdum

Søren Hvidberg

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til aktionæren i Thygesen Capital A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Thygesen Capital A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 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 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 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. 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 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.

Hadsten, den 12. marts 2024

Grant Thornton

Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 34 20 99 36

Ruben Stæhr

statsautoriseret revisor
mne34327

Selskabsoplysninger

Selskabet	Thygesen Capital A/S Applebys Plads 7 1411 København K CVR-nr.: 41 07 63 72 Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Bestyrelse	Kim Lindquist Christensen, Formand Henning Hürdum Søren Hvidberg
Direktion	Nils Thygesen, Direktør
Revision	Grant Thornton, Godkendt Revisionspartnerselskab Søndergade 34 8370 Hadsten

Ledelsesberetning

Selskabets væsentligste aktiviteter

Virksomhedens formål og hovedaktivitet er at foretage investering i børsnoterede aktier.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets bruttotab udgør -84 t.kr. Det ordinære resultat efter skat udgør 16 t.kr.

Gennem året blev arbejdet på at opnå hensigtserklæringer fra interesserede kundeemner fortsat med henblik på at etablere en investeringsforeningsafdeling gennem eksternt investeringsforvaltningsselskab. Derved får medinvestorer mulighed for at placere midler i den egenudviklede og gennemprøvede Transatlantic Quality Strategy, som er omdrejningspunktet i Thygesen Capital. Afdelingen forventes lanceret i 1. halvår 2024. Der er tale om en prisbillig aktieforvaltning, idet ÅOP forventes at blive i størrelsesordenen 1-1½. Det er omkring 30% billigere end medianen af tilsvarende produkter på markedet, hvor der ofte betales formidlingsprovision til pengeinstitutter.

Udviklingen på de finansielle markeder blev positiv, og Thygesen Capital formåede at levere robust afkast. Det samlede afkast for året kunne opgøres til 14,7%. Markedsafkastet (MSCI World) blev 19,9%. MSCI World Value steg 7,7%. Siden start i 2020 er der genereret afkast på 67,0%. Markedsafkastet (MSCI World) har siden start været 54,4%. Dermed har Thygesen Capital skabt merafkast på 12,6 procentpoint i selskabets snart fireårige levetid. Det er værd at glæde sig over, at strategien er virksom i både gode og dårlige markeder, og at det har været muligt at genoptage den succesfulde årrække, hvor strategien senest blev praktiseret - nemlig hen over finanskrisen. Sammenlignet med de forvaltere, hvis investeringsstil minder mest om Thygesen Capital's, ligger Thygesen Capital i den absolut gode ende.

Porteføljens største positive bidragydere i 2023 var Demant, Novo Nordisk, adidas, Philips, InterContinental Hotels Group og Microsoft, mens de største negative bidragydere var Estée Lauder, Diageo, Johnson Matthey, St. James's Place, Yara og Coca-Cola. Udover løbende rebalancering har der været tale om fem udskiftninger i porteføljen gennem året. Det ligger på linje med målsætningen om en omsætningshastighed på højst 10-15% årligt. Følgende aktier er indtrådt i porteføljen: Stanley Black & Decker, Automatic Data Processing, St. James's Place og Tryg. Disse aktier har forladt porteføljen: Danone, Alphabet, Alfa Laval, SAP og Oracle.

Kapitalberedskab

Selskabets ledelse understøtter selskabet, dels via lån og dels via løntilbageholdenhed. Ledelsen har afgivet tilbagetrædelseserklæring i forhold til de ydede lån. I henhold til kontrakt udbetales der ikke vederlag til ledelsen, før der er tilstrækkelig likviditet til det. Der er tilstrækkelig kapital til at kunne gennemføre de planlagte aktiviteter i 2024, herunder etablering af en investeringsforeningsafdeling i 1. halvdel af 2024.

Den forventede udvikling

Thygesen Capital vil i 2024 arbejde med videreudvikling af selskabets distributionsstrategi i forlængelse af den forventede tegning i 1. halvår 2024. Personlige netværk vil fortsat være en væsentlig del af strategien. Der forventes et beskedent overskud i 2024.

Ledelsesberetning

Udviklingen på de finansielle markeder i 2024 må forventes at blive mere afdæmpet end i det forgangne år, hvor forventninger om aftagende inflation medførte solide afkast. Fremover vil det i højere grad være virksomhedernes indtjening, der skal drive udviklingen på aktiemarkedet. Obligationsmarkedet vil være en større konkurrent til aktiemarkedet, end det har været de seneste mange år.

Ved indgangen til 2024 var porteføljen overvægtet i defensive aktier, mens cykliske aktier og vækstaktier var undervægtet. Finansielle aktier var neutralvægtet. Forbrugerne må forventes at blive presset af de højere renter. Lønstigninger kan dog kompensere forbrugernes reducerede købekraft men vil omvendt forhale kommende pengepolitiske lempelser. Virksomhedernes lønsomhed vil formentlig være negativt påvirket af afdæmpet efterspørgsel og højere lønkrav, der kan føre til medarbejderreduktioner og dermed stigende arbejdsløshed. Højere aktivitet i Kina trods strukturelle udfordringer i ejendomsbranchen vil alt andet lige gavne flere af porteføljens aktier, mens udsigt til stabilisering af de styrende renter i USA og Europa kan understøtte porteføljens teknologiaktier. Finansielle aktier har formentlig generelt indregnet hovedparten af effekten fra de højere renter, og bankerne må snart imødesee vigende låneefterspørgsel og stigende nedskrivninger. Præsidentvalget i USA kan påvirke den geopolitiske stabilitet, og udviklingen af krigen i Ukraine og Mellemøsten samt forstærkede spændinger mellem Kina og USA udgør sammen med inflationsudviklingen foreløbig nogle af de største usikkerheder for de finansielle markeder.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

<u>Note</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Bruttotab	-84.150	-95.144
1 Personaleomkostninger	0	0
Resultat før finansielle poster	-84.150	-95.144
Andre finansielle indtægter	113.980	47.632
Øvrige finansielle omkostninger	-12.926	-115.712
Resultat før skat	16.904	-163.224
Skat af årets resultat	-902	-6.754
Årets resultat	16.002	-169.978
Forslag til resultatdisponering:		
Overføres til overført resultat	16.002	0
Disponeret fra overført resultat	0	-169.978
Disponeret i alt	16.002	-169.978

Balance 31. december

Aktiver			
<u>Note</u>		<u>2023</u>	<u>2022</u>
Omsætningsaktiver			
Tilgodehavende selskabsskat		<u>323</u>	<u>0</u>
Tilgodehavender i alt		<u>323</u>	<u>0</u>
Andre værdipapirer og kapitalandele		<u>794.121</u>	<u>749.446</u>
Værdipapirer i alt		<u>794.121</u>	<u>749.446</u>
Likvide beholdninger		<u>23.374</u>	<u>62.061</u>
Omsætningsaktiver i alt		<u>817.818</u>	<u>811.507</u>
Aktiver i alt		<u>817.818</u>	<u>811.507</u>

Balance 31. december

Passiver		
Note	2023	2022
Egenkapital		
Virksomhedskapital	400.000	400.000
Overført resultat	-35.794	-51.796
Egenkapital i alt	364.206	348.204
Gældsforpligtelser		
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse	438.613	446.363
Langfristede gældsforpligtelser i alt	438.613	446.363
Leverandører af varer og tjenesteydelser	14.999	15.000
Selskabsskat	0	1.940
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	14.999	16.940
Gældsforpligtelser i alt	453.612	463.303
Passiver i alt	817.818	811.507

- 2 Oplysninger om dagsværdi
- 3 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
- 4 Eventualposter

Egenkapitalopgørelse

	Virksomhedskapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2022	400.000	118.182	518.182
Årets overførte overskud eller underskud	0	-169.978	-169.978
Egenkapital 1. januar 2023	400.000	-51.796	348.204
Årets overførte overskud eller underskud	0	16.002	16.002
	400.000	-35.794	364.206

Noter

	2023	2022
1. Personaleomkostninger		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	1	1
2. Oplysninger om dagsværdi		
		Børsnoterede aktier
Dagsværdi 31. december 2023		794.121
Årets urealiserede ændringer af dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen		57.290
3. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		
Der er ingen pantsætninger eller sikkerhedsstillelser pr. 31. december 2023		
4. Eventualposter		
Selskabet har pr. 31. december 2023 et akkumleret skattemæssigt underskud til fremførsel på t.kr. 279, svarende til en regnskabsmæssig værdi på t.kr. 61. Underskuddet kan anvendes til modregning i fremtidige positive resultater.		

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Thygesen Capital A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed. Herudover har virksomheden valgt at følge enkelte regler for klasse C-virksomheder.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år og aflægges i danske kroner.

Resultatopgørelsen

Bruttotab

Bruttotab indeholder eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab vedrørende værdipapirer.

Skat af årets resultat

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

Balancen

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under omsætningsaktiver, består af børsnoterede aktier, der måles til dagsværdi på balancedagen.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter.

Selskabsskat 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 og for betalte acontoskatter.

Anvendt regnskabspraksis

Gældsforpligtelser

Øvrige gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

Søren Hvidberg

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: Thygesen Capital A/S

Serienummer: 86cb324b-0591-4602-a0e9-963b0050846a

IP: 212.112.xxx.xxx

2024-03-12 15:07:15 UTC



Henning Hürdum

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: Thygesen Capital A/S

Serienummer: 2d3537f4-c194-4de6-adfa-8f11f1a7ec0a

IP: 93.163.xxx.xxx

2024-03-12 16:44:08 UTC



Nils Thygesen

Direktør og dirigent

På vegne af: Thygesen Capital A/S

Serienummer: 0019ca43-6946-4f2e-93cf-2e48617f8ec1

IP: 87.49.xxx.xxx

2024-03-12 17:20:10 UTC



Kim Lindquist Christensen

Bestyrelsesformand

På vegne af: Thygesen Capital A/S

Serienummer: a950abfe-b07f-4714-9b62-26f1d2c7b5c0

IP: 217.74.xxx.xxx

2024-03-17 15:15:23 UTC



Ruben Stæhr

Grant Thornton, Godkendt Revisionspartnerselskab CVR: 34209936

Statsautoriseret revisor

På vegne af: Grant Thornton

Serienummer: 2afa55c3-ebfc-40df-8606-90729a2aea40

IP: 2.111.xxx.xxx

2024-03-17 17:14:56 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service <penneo@penneo.com>**. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: **https://penneo.com/validator**