

**REDEGØRELSE FRA BESTYRELSEN  
I INVESTERINGSSKABET AF 1. SEPTEMBER 2015 A/S**

OM

**FRIVILLIGT BETINGET KØBSTILBUD  
FREMSAT AF HELLERUP FINANS A/S**

**INVESTERINGSSKABET**

AF 1. SEPTEMBER 2015 A/S

## 1. INDLEDNING

### 1.1. Købstilbuddet

Der er fremsat et købstilbud på de vilkår og betingelser, som fremgår af det frivillige (betingede) overtagelsestilbud, som er udarbejdet af Hellerup Finans A/S.

Hellerup Finans A/S tilbyder således at erhverve op til 2/3 af aktierne i Investeringsselskabet af 1. september 2015 A/S (herefter "Investeringsselskabet") á nominelt DKK 25 mod betaling af et kontant vederlag på DKK 4,90 pr. aktie.

Udbetaler Investeringsselskabet udbytte eller foretager Investeringsselskabet andre udlodninger til aktionærene forinden afregningen af købstilbuddet, nedsættes tilbudsprisen tilsvarende med de udbetalte udbytter eller udlodninger.

Købstilbuddet er gældende fra 2. september 2015 og udløber den 30. september 2015 kl. 16.00 (dansk tid), medmindre tilbudsperioden forlænges.

Købstilbuddet er endelig betinget af en række forhold, der kan opsummeres på følgende måde (idet der grundlæggende henvises til købstilbuddets pkt. 5):

- At der ikke sker væsentlige ændringer vedrørende Investeringsselskabets kapitalforhold eller vedtægter forinden endelig effektivering af købsaftalen
- At Hellerup Finans A/S efter overdragelsen besidder minimum 50,01 % af stemmerettighederne i Investeringsselskabet
- At der ikke sker væsentlige negative ændringer i Investeringsselskabets drift forinden endelig effektivering af købsaftalen
- At lovgivningen, retssager, myndighedsbeslutninger og beslutninger truffet af Investeringsselskabet ikke er til hinder for overdragelsen

### 1.2. Formålet med bestyrelsens redegørelse

Investeringsselskabets bestyrelse er, i overensstemmelse med tilbuds bekendtgørelsens § 23, stk. 1, forpligtet til at udarbejde og offentliggøre en redegørelse.

Denne redegørelse skal indeholde Investeringsselskabets begrundede holdning til tilbuddet, idet redegørelsen skal være med til at sikre, at Investeringsselskabets aktionærer har tilstrækkelige oplysninger til at kunne tage stilling til tilbuddet. Bestyrelsens opgave er således at varetage Investeringsselskabets interesser som helhed.

# INVESTERINGSSKABET

AF 1. SEPTEMBER 2015 A/S

Bestyrelsen skal i redegørelsen blandt andet vurdere konsekvenserne for alle selskabets interesser, særligt beskæftigelse, tilbudsgivers strategiske planer for Investeringselskabet og de sandsynlige konsekvenser for beskæftigelsen og driftsstedet.

Såfremt tilbuddet inden for tilbudsperioden (2/9-15 – 30/9-15) forbedres, såfremt købstilbuddets betingelser reduceres, eller såfremt der fremsættes konkurrerende tilbud i tilbudsperioden, skal bestyrelsen ydermere offentliggøre en supplerende redegørelse indeholdende bestyrelsens vurdering af fordele henholdsvis ulemper ved ændringerne.

## **2. BAGGRUND**

### **2.1. Investeringselskabets forhold**

Investeringselskabet er et kapitalselskab, som stiftedes den 1. januar 1999, idet selskabet samtidig hermed blev børsnoteret. Fra og med 9. marts 1999 var selskabets navn Viborg HK A/S.

Investeringselskabets aktiekapital er på DKK 17.672.000. Kapitalen er fordelt på aktier á nominelt DKK 25 og multipla heraf. Nom. 14.672.700 af Investeringselskabets aktier er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S. De resterende nom. 3.000.000 er endnu ikke optaget til handel på Nasdaq Copenhagen, men er udstedt i en midlertidig fondskode. Det forventes, at notering af aktierne sker i oktober 2015.

Hvert aktiebeløb på DKK 25 giver én stemme. Dette indebærer, at der til aktierne er tilknyttet i alt 706.908 stemmer.

Den eneste ansatte i Investeringselskabet er den administrerende direktør, Michael Bødker Friis.

Investeringselskabet driver virksomhed fra adressen Tingvej 7, 2., 8800 Viborg.

### **2.2. Hellerup Finans A/S' forhold**

Hellerup Finans A/S er et kapitalselskab, der blev stiftet den 1. juli 2005. Kapitalselskabet specialiserer sig i at rejse kapital samt i at forvalte investeringer, idet Hellerup Finans A/S således mere generelt ønsker at styrke danske investorers formue.

Aktiekapitalen i Hellerup Finans udgør DKK 30.000.000.

Hellerup Finans A/S er ejet af holdingselskabet Hellerup Finans Holding A/S med 100 %. Hellerup Finans Holding A/S er ejet af YVC Holding ApS med 44,57 %. De resterende 55,43 % er fordelt på over 250 investorer, idet ingen enkeltstående investorer ejer mere end 5 %. YVC Holding ApS er kontrolleret af bestyrelsesmedlem og direktør i Hellerup Finans A/S, Torben Steen Jensen.

Der er 40 ansatte i Hellerup Finans A/S, hvoraf omtrentlig 25 af de ansatte beskæftiger sig med investeringsrådgivning og formidling.

Hellerup Finans A/S besidder allerede på tidspunktet for købstilbuddets afgivelse direkte og indirekte henholdsvis 30,66 % og 32,07 % af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Investeringsselskabet.

Hellerup Finans A/S har endvidere følgende ejerandele i øvrige virksomheder:

- Hellerup Finans Ventures A/S (100 %)
- HF Homburg Invest A/S (100 %)
- Forvaltningsselskabet Hellerup Finans A/S (94 %)
- Roving Group A/S (92,84 %)
- Venere Invest A/S (79,96 %)
- Lyngby Boldklub A/S (44,09 %)
- Mainz Invest A/S (37,10% %)
- Cembrane A/S (30,30 %)
- Just-Sold A/S (29,70 %)
- Injecto A/S (19,91 %)

Når bortses fra Hellerup Finans A/S' ejerskab til Forvaltningsselskabet Hellerup Finans A/S, er det Hellerup Finans A/S' erklærede hensigt at videresælge selskaberne med en fortjeneste inden for en tidshorisont på 6-12 måneder.

### **2.3. Baggrunden for det fremsatte købstilbud**

Frem til 1. juli 2015 var Investeringsselskabet en sportsklub, Viborg Håndbold Klub A/S, som havde til formål at drive professionel håndboldklub samt handel og investering, herunder investering i fast ejendom, i tilknytning til driften af den professionelle håndboldklub.

Salg af Investeringsselskabets primære aktiviteter og aktiver blev godkendt af aktionærerne på en ekstraordinær generalforsamling afholdt den 12. juni 2015. Dette indebærer, at Investeringsselskabet på tidspunktet for købstilbuddets fremsættelse er en "tom skal" uden egentlig aktivitet.

Håndboldaktiviteten blev frasolgt til New Beginning Viborg HK ApS, idet der herved henvises til fondsbørsmeddelelse nr. 17.2015. Investeringselskabet har ikke længere noget at gøre med håndboldaktiviteten, idet denne aktivitet alene er videreført i regi af selskabet Viborg HK ApS.

Der er alene én ansat i Investeringselskabet på nuværende tidspunkt, idet denne ansatte er direktøren, Michael Bødker Friis. Det er derfor bestyrelsens vurdering, at købstilbuddet ikke kan få nogen afgørende betydning for nogen ansatte.

Hellerup Finans A/S har i købstilbuddet tilkendegivet en hensigt om med Investeringselskabet at skabe et børsnoteret konsulenthus. Ved dette konsulenthus skal personalet beskæftige sig med udvikling af personale, ledere, organisationer og virksomheder. Rådgivnings- og konsulenttydelserne vil ske via salg af uddannelser, kurser og konsulenttimer, idet Investeringselskabets kunder først og fremmest vil være mellemstore og større virksomheder. Det er således tilbudsgiverens ønske, at der skal ansættes en række medarbejdere i Investeringselskabet.

Investeringselskabets fremtidige driftssted vil imidlertid forventeligt være i hovedstadsregionen. Af samme grund forventes det heller ikke, at der opstår lokale arbejdspladser i anledning af købstilbuddet. Det nuværende driftssted flyttes således fra Viborg til hovedstadsområdet.

Hellerup Finans A/S vil endelig gennemføre ledelsesmæssige ændringer, idet der vil blive indsat en ny direktion og bestyrelse. Disse ændringer gennemføres dog først, når det lovpligtige prospekt vedr. den gennemførte kapitaludvidelse på kr. 3,0 mio. er offentliggjort. Der henvises til Fondsbørsmeddelelse nr. 19.2015.

Bestyrelsen har ikke grundlag for at vurdere, om Hellerup Finans A/S har mulighed for at realisere alle ovennævnte intentioner, fordi bestyrelsen ikke har nærmere kendskab til disse ud over det, der er beskrevet i købstilbuddet.

#### **2.4. Investeringselskabets økonomiske situation og bestyrelsens forventninger til regnskabsåret 2015/2016**

Bestyrelsen har netop offentliggjort årsrapport for 2014/2015 til generalforsamlingens godkendelse den 23. oktober 2015.

Af årsrapporten fremgår bl.a. følgende:

Resultat efter skat blev -7,7 mio. kr. Egenkapital pr. 30. juni 2015 udgør 0,3 mio. kr., svarende til en indre værdi på 0,38 kr. pr. aktie pr. 30. juni 2015. Den samlede balancesum pr. 30. juni 2015 udgør 4,1 mio. kr.

Såfremt købstilbuddet ikke gennemføres, har bestyrelsen ikke planlagt indtægtsgivende aktiviteter i Investeringselskabet. Der vil fortsat være omkostninger til bl.a. revision, forsikring, rådgivning, administration, fondsbørsen og leasede effekter i Investeringselskabet.

Såfremt købstilbuddet accepteres i henhold til ovennævnte, henvises der til ovennævnte intentioner fra tilbudsgiver.

Grundet manglende viden om Investeringselskabets fremtidige aktiviteter, kan bestyrelsen ikke udtale sig konkret om Investeringselskabets forventede resultat for regnskabsåret 2015/2016.

### 2.5. Aftaler med bestemmelser om ændring af kontrol med Investeringselskabet

Investeringselskabet har ikke indgået væsentlige aftaler, der indeholder bestemmelser, som træder eller kan træde i kraft i forbindelse med det eventuelle kontrolskifte.

## 3. OPLYSNING OM VISSE INTERESSER

Der er ingen i Investeringselskabets nuværende bestyrelse, som på nogen måde - hverken direkte eller indirekte - er tilknyttet Hellerup Finans A/S.

Bestyrelsen ejer aktier i Investeringselskabet i følgende omfang:

	Antal aktier a nominelt DKK 25
Palle Munk Kjeldgaard-Christiansen	172
Tine Blach Ladefoged Christensen	Horstmann Advokater P/S, hvor Tine Blach Ladefoged Christensen er medejer, ejer 60 Aktier
Henrik Dahl Nielsen	0
Lasse Winther Thorsen	0
Hans Erik Lund	462
Thomas Holme Astrup	2
Ove Kloch	5 (hvortil kommer at ægtefælle ejer 10 stk.)

Hverken bestyrelsen eller direktionen modtager bonus i forbindelse med købstilbuddet.

Derimod er Investeringselskabets nuværende direktør, Michael Bødker Friis, aktionær i YVC Holding ApS, samt direktør i tre selskaber, der er koncernforbundne med Rovsing Group A/S. Rovsing Group A/S er ejet med 92,84 % af Hellerup Finans A/S, jf. også ovenfor under pkt. 2.2. Michael Bødker Friis vurderes derfor også at have visse interesser i Hellerup Finans A/S.

## **4. BESTYRELSENS VURDERING AF KØBSTILBUDET**

### **4.1. Tilbudskursen**

Bestyrelsen har vurderet, at det ikke er muligt at få udarbejdet en "fairness vurdering" vedr. den tilbudte kurs, idet bestyrelsen vurderer, at ingen uvildig økonomisk rådgiver vil kunne udtale sig konkret om dette forhold.

Bestyrelsen kan ikke heller udtale sig konkret om, hvorvidt tilbudskursen er fair.

Tilbudskursen i købstilbuddet er lavere end seneste konstaterede markedskurs.

### **4.2. Fordele for aktionærerne**

Eftersom Investeringselskabet har en beskeden omsætningsaktivitet på børsen, indebærer tilbuddet en mulighed for sælgende aktionærer til at omsætte aktierne til en kendt og fast kurs.

Vederlaget til aktionærerne betales kontant.

Sælgende aktionærer vil ikke risikere at tage del i en eventuel senere forringelse af selskabets værdi.

Sælgende aktionærer undgår et muligt tab i form af kursfald ved en reduceret efterspørgsel af aktien, eksempelvis som følge af manglende fremtidig aktivitet i selskabet.

### **4.3. Ulemper for aktionærerne**

Tilbudskursen i købstilbuddet er lavere end den seneste konstaterede markedspris.

Købstilbuddet fremsættes med forbehold.

Sælgende aktionærer vil ikke kunne få fordel af en mulig fremtidig værditilvækst.

## **5. SUPPLERENDE BEMÆRKINGER**

Der fremgår bl.a. følgende af den offentliggjorte årsrapport (side 4) under den uafhængige revisors erklæring for 2014/2015:

"Uden at modificere vores konklusion gør vi opmærksom på, at selskabets evne til opfyldelse af forudsætningerne for fortsat drift er betinget af, at selskabet bliver tilført yderligere likviditet, eventuelt via kapitaludvidelse. Ledelsen har ved regnskabsafslæggelse forudsat, at de igangværende

initiativer fra en storaktionær om opnåelse af kontrol og tilførsel af nye aktiviteter vil blive gennemført, og har på denne baggrund aflagt årsregnskabet under forudsætning af fortsat drift.”

Bestyrelsen anbefaler de enkelte aktionærer selv at vurdere deres egen skattemæssige stilling, og evt. rådføre sig med egne rådgivere herom.

## 6. KONKLUSION

Bestyrelsen ønsker ikke at komme med en decideret anbefaling for eller imod at tage imod købstilbuddet, men har valgt alene at udarbejde ovennævnte redegørelse, herunder anføre de efter vores vurdering væsentligste fordele og ulemper, og lade aktionærerne træffe deres beslutning på grundlag heraf.

Viborg d. 15. september 2015

---

Palle Munk Kjeldgaard-Christiansen

---

Tine Blach Ladefoged Christensen

---

Ove Kloch

---

Henrik Dahl Nielsen

---

Lasse Winther Thorsen

---

Hans Erik Lund

---

Thomas Holme Astrup