
UPstream Invest A/S

c/o Thomas Grønlund Nielsen, Birketofte 16A,
3500 Værløse

Årsrapport for 2022

CVR-nr. 30 53 20 82

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 25/5 2023

Niels Christoffersen
Dirigent



pwc

Indholdsfortegnelse

Side

Påtegninger

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2

Selskabsoplysninger

Selskabsoplysninger 5

Ledelsesberetning 6

Årsregnskab

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 8

Balance 31. december 9

Egenkapitalopgørelse 10

Noter til årsregnskabet 11

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022 for UPstream Invest 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 2022 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2022.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Værløse, den 9. maj 2023

Direktion

Thomas Grønlund Nielsen
direktør

Bestyrelse

Jørgen Grønlund Nielsen
formand

Niels Viggo Mengel

Jørgen Bødker

Niels Christoffersen

Thomas Grønlund Nielsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i UPstream Invest A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for UPstream Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022, 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 revisoreres 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.

Hillerød, den 9. maj 2023

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Carsten Blicher

statsautoriseret revisor

mne16560

Selskabsoplysninger

Selskabet	UPstream Invest A/S c/o Thomas Grønlund Nielsen Birketoftens 16A 3500 Værløse Hjemmeside: www.upstreaminvest.com CVR-nr.: 30 53 20 82 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Hjemstedskommune: Furesø
Bestyrelse	Jørgen Grønlund Nielsen, formand Niels Viggo Mengel Jørgen Bødker Niels Christoffersen Thomas Grønlund Nielsen
Direktion	Thomas Grønlund Nielsen
Revision	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Milnersvej 43 3400 Hillerød
Pengeinstitut	Nordea Bank

Ledelsesberetning

Væsentligste aktiviteter

UPstream Invest A/S er stiftet 8. oktober 2008. Selskabets formål og aktivitet er udelukkende at samle en vifte af solide og perspektivrige aktieinvesteringer i branchen for grøn energiteknologi og -elektronik i én aktie, nemlig UPstream aktien. Således tilstræber selskabets stiftere at skabe en fælles platform for aktionærer for fokuseret investering i grøn energiteknologi og powerelektronik. Med et ord er vores investeringstema: Elektrificering.

Selskabet er efter skattereformen af 2009 et investeringsselskab. Der er 121 aktionærer i selskabet, hvis egenkapital ved regnskabsårets slutning udgjorde 19,0 millioner kr.

Udvikling i året

Selskabets regnskabsår til og med 31. december 2022 resulterede i et underskud på 890 t.kr. og kursen (indre værdi) på UPstream aktien aftog i denne periode 4,6 % fra kurs 3.084 kr. til kurs 2.948 kr. Ledelsen betragter dette resultat som tilfredsstillende i lyset af at 2022 var et udfordrende år for aktionærer. F.eks. havde man på OMX 25 et tab på 11% og på Nasdaq et tab på 29% (målt i USD).

Der er i årets løb sket forandring i porteføljen i form af 2 nye porteføljevirkksomheder og udtag af 3 gamle. Den ene nye er en dansk virksomhed, FL Smidth, der har som hovedområde at forsyne mineselskaber med maskineri. I betragtning af det enorme behov for metaller til den grønne omstilling (kobber, litium, nickel og sjældne jordarter), synes FL Smidth at være i en lukrativ position. Desuden er det fransk/hollandske powerchip selskab STMicroelectronics optaget. Udtaget af porteføljen er det norske power-to-x selskab NEL og de to schweiziske selskaber Meyer Burger og Schaffner indenfor hhv. solceller og elstyring. UPstream Porteføljen bestod således ved ultimo 2022 af 11 børsnoterede aktier.

Det relativt gode afkast for UPstream aktien i 2022 kan særligt føres tilbage til vores nye aktie, FL Smidth, og vores kinesiske aktier Tianneng Power og Hollysys. Selvom det kinesiske aktiemarked generelt ikke klarede sig godt i 2022 (Hang Seng minus 15%), lå disse aktier på hhv. 27 og 17% i afkast. Det er virksomheder der efter vores opfattelse stadig er meget undervurderet og som vi derfor fortsat har store beholdninger i.

Egne kapitalandele

Selskabet har i regnskabsåret erhvervet 10 aktier for i alt kr. 21.140 og har solgt 180 aktier for i alt kr. 554.210. Selskabets beholdning af egne aktier udgør herefter 152 aktier.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Vi er fortsat overbevist om at investering i solide virksomheder indenfor vore brancher og den infrastruktur der skal til at understøtte dem, er virkelig værdiskabende og vil betale sig for den tålmodige investor. Det skal dog understreges at vi også forventer at stigningen i kursen på UPstream aktien kan være meget ujævn pga. vores fokus indenfor en snævert defineret branche som tilmed er i kraftig vækst samt vores fokus på få virksomheder.

Ledelsesberetning

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

I de første 4 måneder af 2023, har UPstream aktien ligget sidelæns. Vi har i denne periode tilføjet en ny virksomhed til porteføljen, nemlig amerikanske Nuscale der leverer SMR atomkraft (Small Modular Reactors). UPstream Porteføljen består således for nuværende af 12 børsnoterede aktier.

I en brancheopdeling er der for nuværende placeret 28 % på Elstyring (powerchips), 16 % på Atomkraft, 23 % på Batterier, 7 % på Power-to-X, 9 % på Automation og 17 % på mineudstyr. Vi mener at betydningen af minedrift og udvinding af metaller til den grønne omstilling, er markant undervurderet og at det derfor kan være rigtig lukrativt at investere her. I en geografisk opdeling er 44 % i Kina, 38 % i Europa og 18 % i USA. Bestyrelsen vurderer løbende hvorvidt denne vægtning er optimal eller skal ændres.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2022 DKK	2021 DKK
Bruttotab		-52.872	-12.589
Finansielle indtægter	1	428.566	3.068.830
Finansielle omkostninger	2	<u>-1.232.515</u>	<u>-37.412</u>
Resultat før skat		-856.821	3.018.829
Skat af årets resultat	3	<u>-34.291</u>	<u>-17.137</u>
Årets resultat		<u>-891.112</u>	<u>3.001.692</u>

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Overført resultat		<u>-891.112</u>	<u>3.001.692</u>
		<u>-891.112</u>	<u>3.001.692</u>

Balance 31. december

	Note	2022 DKK	2021 DKK
Aktiver			
Andre værdipapirer og kapitalandele		18.835.475	19.039.639
Finansielle anlægsaktiver	4	18.835.475	19.039.639
Anlægsaktiver		18.835.475	19.039.639
Likvide beholdninger		226.779	380.658
Omsætningsaktiver		226.779	380.658
Aktiver		19.062.254	19.420.297
Passiver			
Selskabskapital	5	6.610.000	6.610.000
Overkurs ved emission		4.238.093	4.238.093
Overført resultat		8.189.161	8.547.204
Egenkapital		19.037.254	19.395.297
Leverandører af varer og tjenesteydelser		25.000	25.000
Kortfristede gældsforpligtelser		25.000	25.000
Gældsforpligtelser		25.000	25.000
Passiver		19.062.254	19.420.297
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	6		
Anvendt regnskabspraksis	7		

Egenkapitalopgørelse

	<u>Selskabskapital</u>	<u>Overkurs ved</u>	<u>Overført</u>	<u>I alt</u>
	<u>DKK</u>	<u>emission</u>	<u>resultat</u>	<u>DKK</u>
		<u>DKK</u>	<u>DKK</u>	<u>DKK</u>
Egenkapital 1. januar	6.610.000	4.238.093	8.547.203	19.395.296
Køb af egne kapitalandele	0	0	-21.140	-21.140
Salg af egne kapitalandele	0	0	554.210	554.210
Årets resultat	0	0	-891.112	-891.112
Egenkapital 31. december	6.610.000	4.238.093	8.189.161	19.037.254

Kursen pr. aktie á nominelt kr. 1.000 (ekskl. egne aktier) udgør kr. 3.084.

Noter til årsregnskabet

	2022 DKK	2021 DKK
1 Finansielle indtægter		
Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver	0	2.890.130
Andre finansielle indtægter	428.566	178.700
	428.566	3.068.830
2 Finansielle omkostninger		
Andre finansielle omkostninger	1.232.515	37.412
	1.232.515	37.412
3 Skat af årets resultat		
Årets aktuelle skat	34.291	17.137
	34.291	17.137
4 Finansielle anlægsaktiver		
		Andre værdipa- pirer og kapital- andele DKK
Kostpris 1. januar		13.851.038
Tilgang i årets løb		989.302
Kostpris 31. december		14.840.340
Opskrivninger 1. januar		5.188.601
Årets opskrivninger		-1.193.466
Opskrivninger 31. december		3.995.135
Nedskrivninger 1. januar		0
Nedskrivninger 31. december		0
Regnskabsmæssig værdi 31. december		18.835.475

Noter til årsregnskabet

5 Selskabskapital

Selskabskapitalen er fordelt således:

	<u>Antal</u>	<u>Nominal værdi</u> DKK
A-aktier	300	300.000
B-aktier	6.310	<u>6.310.000</u>
		<u>6.610.000</u>

Der har ikke været ændringer i selskabskapitalen i de seneste 5 år.

6 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Eventualforpligtelser

Der er ikke sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser pr. 31. december 2022.

Noter til årsregnskabet

7 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for UPstream Invest A/S for 2022 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2022 er aflagt i DKK.

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.

Omregning af 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 finansiell 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 tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

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

Noter til årsregnskabet

7 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, it og kontorhold mv.

Bruttofortjeneste

Bruttofortjeneste opgøres med henvisning til årsregnskabslovens § 32 som et sammendrag af nettoomsætning og andre eksterne omkostninger.

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Balancen

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under anlægsaktiver, omfatter børsnoterede aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Egenkapital

Egne kapitalandele

Købs- og salgssummer for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi og forøger overført resultat. Udbytte af egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

Noter til årsregnskabet

7 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Finansielle gældsforpligtelser

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