

Investeringselskabet Artha Optimum A/S
Søllerødvej 64
2840 Holte
CVR-nr. 32 93 78 96

Årsrapport 2019

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 28. april 2020

Dirigent

Klaus T.W. Lund

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Selskabsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	7
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	19
Balance	20
Egenkapitalopgørelse	21
Pengestrømsopgørelse	22
Note oversigt	23

Selskabsoplysninger

Selskab

Investeringselskabet Artha Optimum A/S
Søllerødvej 64
2840 Holte

CVR-nr.: 32 93 78 96
Stiftelsesdato: 26.05.2010
Hjemsted: Holte
Regnskabsår: 01.01.2019-31.12.2019

LEI-kode: 549300L4QUDKIBU89
ISIN: DK0061029055
FT-nr.: Selskabet er registreret i Finanstilsynet under FT-nr. 24174

Telefon: +45 70 25 00 05
Hjemmeside: arthaoptimum.dk

Forvalter

Artha Kapitalforvaltning A/S, CVR-nr. 36042362, FT-nr. 23049, Søllerødvej 64, 2840 Holte

Depositær

Artha Fondsmæglerselskab A/S, CVR-nr. 31853044, FT-nr. 8254, Søllerødvej 64, 2840 Holte

Bestyrelse

Michael Kjær, formand
Klaus Thorsten Wollesen Lund
Mads Pilgren

Direktion

Kristian Væver Myrup

Revision

ERNST & YOUNG Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01. – 31.12. 2019 for Investeringsselskabet Artha Optimum A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01. - 31.12.2019.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Holte, d. 30. marts 2020

Direktion

Kristian Væver Myrup
direktør

Bestyrelse

Michael Kjær
formand

Klaus Thorsten Wollesen Lund

Mads Pilgren

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Investeringsselskabet Artha Optimum A/S Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsselskabet Artha Optimum A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

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". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsselskabet Artha Optimum A/S den 20. april 2018 for regnskabsåret 2018. Vi er genvalgt årligt generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 2 år og frem til og med regnskabsåret 2019.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for regnskabsåret 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskabet 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 regnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde regnskabet 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; 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 regnskabsbrugerne 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 revisionshandlingerne 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 revisionshandlingerne, 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 konklusion 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 måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 30. marts 2020
ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Anders Duedahl-Olesen
statsaut. revisor
mne24732

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

Ledelsesberetning

	<u>2019</u> t.kr.	<u>2018</u> t.kr.	<u>2017</u> t.kr.	<u>2016</u> t.kr.	<u>2015</u> t.kr.
Hoved- og nøgletal*					
Resultat af investeringsvirksomhed	233.919	(16.666)	102.440	74.289	40.588
Årets resultat	204.990	(33.031)	86.624	65.891	34.828
Værdipapirer og kapitalandele	3.352.521	2.828.329	2.602.845	1.399.002	999.451
Aktiver i alt	3.566.541	2.898.076	2.650.910	1.559.223	1.022.902
Egenkapital	2.352.298	1.894.212	1.730.239	887.096	587.364
Gældsforpligtelser	1.214.243	1.003.864	920.671	672.127	435.538
Soliditetsgrad	66%	65%	65%	57%	57%
Antal aktier ultimo	47.511	42.208	37.890	20.770	15.080
Indre værdi pr. aktie	49.511	44.878	45.665	42.710	38.950
Årets ændring i indre værdi	10,32%	-1,72%	6,92%	9,65%	7,57%
Børskurs ultimo	49.620	44.830	-	-	-

*Ændringer i forbindelse med overgangen til IFRS har alene påvirket klassifikationen og indregning og målingen af udlån, der er ikke er væsentlig i selskabet. Klassifikationen er tilpasset i 2017-2019, mens 2015-2016 er ikke er tilpasset.

Hovedaktivitet

Investeringsselskabet Artha Optimums målsætning er at maksimere afkastet, under hensyntagen til at den strategiske risiko i selskabet svarer til en portefølje bestående af 50 % globale aktier og 50 % danske realkreditobligationer. Selskabet investerer dog i en væsentlig bredere vifte af primært børsnoterede værdipapirer, fonde og finansielle instrumenter og anvender gearing for at udnytte dette risikobudget bedst muligt til at opnå et højere langsigtet afkast.

I gennemsnit forventer selskabet at investere 27 % af egenkapitalen i aktier, 27 % af egenkapitalen i højrenteobligationer, 36 % af egenkapitalen i alternative investeringer samt 90 % i realkreditobligationer via repoforretninger. De alternative investeringer vil primært være i Hedge Fonde, Private Equity eller ejendomme. Selskabet forventer i gennemsnit en aktivmasse, som er knap det dobbelte af egenkapitalen.

Selskabets investeringsstrategi har, målt på markedsudviklingen fra primo 1993 til ultimo 2019, givet et afkast på 11 % p.a. For de kommende år forventes et noget lavere markedsafkast end i perioden fra 1993-2019 som følge af et lavere rente- og inflationsniveau. Omvendt forventes selskabets dynamiske allokering på aktivklasser, samt udvælgelse af de operationelle investeringer, at bidrage positivt til selskabets afkast.

I perioden fra 1993-2019 har investeringsstrategien i gennemsnit haft en standardafvigelse på 9 % p.a. målt på månedsdata. Standardafvigelsen har i perioden svinget mellem en bund på 4 % i 2007 til en top på 12 % i år

Ledelsesberetning (fortsat)

Gearingen var i gennemsnit på 54 % og dermed en del under den langsigtede gennemsnitlige målsætning på 80%, som svarer til, at aktiverne er knap det dobbelte af egenkapitalen. Den lave gearing kan henføres til det lave renteniveau på realkreditobligationer, som gør disse mindre attraktive.

Tabel 1: Risikorammer og faktisk udnyttelse af disse i 2019.

Risikorammer	Gennemsnit 2019	Interval 2019	Inv. strategi	Maks. ramme
Standardafvigelse	7,9%	7,6% - 8,4%	8,5%	Ingen ramme
Gearing, Nettogæld/EK	54,1%	43,8% - 67,6%	80%	200%
Aktieandel i pct. af EK	26,9%	26,3% - 27,9%	27%	50%
Obl. stat + real i pct. af EK	71,9%	63,4% - 83,2%	90%	Ingen ramme
Obl. ej stat + real i pct. af EK	27,9%	26,3% - 29,4%	27%	50%
Særlig/unot i pct. af EK	27,1%	23,7% - 28,8%	36%	50%

Note: EK er selskabets egenkapital. Tal er fra månedlige Faktaark.

Selskabets gennemsnitlige aktieandel på 26,9 % af egenkapitalen var meget tæt på den stipulerede strategi med 27 % aktier. Aktiebeholdningen bestod primært af individuelle danske aktier kombineret med ETF'ere på udenlandske aktier. Beholdningen af danske aktier er for en stor dels vedkommende indekseret til passivt at følge Kax Cap indekset, og anvendelsen af en ekstern fond til small-cap investeringer er lukket ned. Beholdningen af udenlandske aktier er primært placeret i globale ETF'ere, og antallet af eksterne aktive fonde er nedbragt betydeligt i løbet af året. Omlægningerne er sket for at holde omkostningerne nede og begrænse forvalterrisikoen.

Den gennemsnitlige obligationsandel på 72 % var lidt lavere end den stipulerede strategi med 90 % realkreditobligationer. Det skyldes en lidt lavere realkreditbeholdning kombineret med at renterisikoen var delvist afdækket via finansielle instrumenter. Afdækningen bidrog negativt til Selskabets resultat.

Andelen af virksomheds- og udenlandske obligationer var i gennemsnit 28 % og dermed lidt højere end strategien på 27 %. Virksomhedsobligationerne er primært individuelle danske udstedelser eller udstedelser relateret til nordiske virksomheder. Der er en del obligationer udstedt af lokale danske pengeinstitutter. Nogle af disse er unoterede og kan kun købes af investorer, der regulativt kategoriseres som professionelle. I årets løb er andelen af direkte udlån til virksomheder øget. Det er primært 1. prioritetslån til ejendomsprojekter kontrolleret af Artha. Lånene er med gode sikkerheder, er givet på banklignende vilkår og er initieret af Investeringsselskabet selv. Lånene har en god rentemarginal i forhold til risikoen sammenlignet med mange virksomhedsobligationer, hvor renten er faldet kraftigt de seneste år.

De alternative investeringer var ultimo primært fordelt på fire private equity fund-of-funds, to hedgefonde, én vindmølleinvestering og sytten ejendomsinvesteringer. Vindmølle- og ejendomsinvesteringerne var via selskaber stiftet og drevet af Artha og udgjorde ultimo året 11 % af Selskabets egenkapital.

Ledelsesberetning (fortsat)

hvilket kræver tilladelse af mindst 2/3 af såvel afgivne stemmer, som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital.

Ledelsen har stående beføjelser, jf. vedtægterne, til at udstede og erhverve egne aktier. Hensigten med beføjelserne er at kunne tilpasse kapitalen til efterspørgslen efter Selskabets aktier på ethvert tidspunkt både i opadgående og nedadgående retning. Selskabet er en åben fond og styres efter, at der, i det omfang det er muligt, altid skal kunne udstedes nye aktier, såfremt der er efterspørgsel efter dette, ligesom Selskabet skal kunne tilbagekøbe aktier fra enhver aktionær, som ønsker at realisere sin investering i Selskabet.

Ordrer afgivet inden kl. 8 afregnes ud fra dagskursen på ordredagen. Ordrer afgivet efter kl. 8 afregnes til dagskursen på næste handelsdag. Dagskursen beregnes som indre værdi baseret på principperne omkring indregning og måling, jf. ovenfor. Hertil kommer et emissionstillæg/indløsningsfradrag, som fremgår af Faktaarket, der til enhver tid kan ses på selskabets hjemmeside.

Aktietilbagekøb kræver, at selskabet opbygger en reserve, hvor egenkapitalen overstiger aktiekapitalen. Sidstnævnte var årsagen til nedsættelsen af den nominelle størrelse i 2011 og igen i 2013, hvilket tilsammen med det løbende resultat har skabt betydelige reserver, som forventes at kunne håndtere eventuelle fremtidige indløsninger i selv meget ekstreme situationer. Såfremt der skulle komme meget store tilbagesalg, vil der dog kunne indføres et spekulationsværn for at beskytte de tilbageværende aktionærer.

Redegørelse for virksomhedsledelse

Selskabet er som børsnoteret virksomhed omfattet af et kodeks for virksomhedsledelse. Komiteen for god selskabsledelse udarbejder det kodeks med anbefalinger, som udstedere af børsnoterede aktier på Nasdaq i København skal forholde sig til. Anbefalingerne kan findes på corporategovernance.dk.

Selskabets aktivitet består alene i investering i værdipapirer og finansielle instrumenter ud fra Selskabets investeringsstrategi. Resultaterne af denne investeringsstrategi bliver dagligt opgjort og gjort tilgængelig for Selskabets aktionærer, ligesom enhver aktionær dagligt kan øge eller reducere sin investering i Selskabet på basis af denne offentliggjorte værdi. Derudover bemærkes det, at stort set alle aktionærer er navnenoterede og er i løbende dialog med Selskabets forvalter. Selskabets aktier er derfor mere at sammenligne med almindelige investeringsforeninger end traditionelle børsnoterede virksomheder. Det er derfor ledelsens vurdering, at det ikke er relevant at anvende ovenstående kodeks.

De største kommercielle risici relaterer sig således til udviklingen i Selskabets investeringer. Forvalteren overvåger og tilpasser løbende investeringerne. Enhver investeringsbeslutning er baseret på forvalterens forventninger til fremtiden, såvel overordnet som i forhold til den konkrete investering. Forvalteren forsøger at tilvejebringe så fyldestgørende et beslutningsgrundlag som muligt, inden investering foretages. Børsnoterede investeringer besluttet af Selskabets forvalter, mens unoterede investeringer godkendes af Selskabets bestyrelse baseret på indstilling fra forvalteren.

Ledelsesberetning (fortsat)

Bestyrelsen har som mål at begge køn er repræsenteret i bestyrelsen, men bemærker at antallet af bestyrelsesmedlemmer er begrænset. Aktuelt består bestyrelsen af tre medlemmer, som alle er mænd. Målsætningen omkring repræsentation af begge køn er således ikke nået. Det skyldes, at målsætningen er ret ny, idet Selskabet først er blevet børsnoteret i 2018. Det er målsætningen, at begge køn er repræsenteret i bestyrelsen senest i 2022.

Selskabet har ikke fastsat politikker for kønsmæssig sammensætning i den øvrige ledelse, da denne kun består af én person.

Usædvanlige forhold

Der har ikke været usædvanlige forhold i selskabets virksomhed.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventet udvikling

Selskabets afkast af egenkapitalen afhænger af udviklingen på de værdipapirer, som Selskabet har investeret i. Med Artha's aktuelle forventninger til afkast for de forskellige aktivklasser forventes et gennemsnitligt investeringsafkast de kommende fem år på 5,3 % p.a. før omkostninger. Resultatet vil dog afhænge af udviklingen på de finansielle markeder, herunder især aktiekurser, renteutvikling og valutakurser samt udviklingen for de konkrete værdipapirer i Selskabets portefølje. Markedsudviklingen på de finansielle markeder som følge af COVID-19 ændrer ikke på de langsigtede afkastforventninger for de kommende fem år jf. ovenfor. Disse forventninger er baseret på kursniveauerne ultimo 2019. Forventningerne er derudover baseret på en gradvis normalisering af prisfastsættelsen på de finansielle markeder i de kommende år. Med andre ord forventes samme kurser på de finansielle markeder om fem år, som før COVID-19 krisen indtrådte. Det forventes derfor, at de tab, som COVID-19 har påført porteføljen indtil videre i 2020, vil blive indhentet igen, og at investorerne derudover vil få det stipulerede afkast indenfor fem år. For investorer, som træder ind på lavere kursniveauer end ved årets start, forventes således et højere afkast de kommende fem år end stipuleret ovenfor.

Ledelsesberetning (fortsat)

Ledeshverv

Ledelsen i selskabet har følgende ledelsesposter i andre erhvervsvirksomheder:

Michael Kjær, Formand

Artha Holding A/S	Formand
Artha Kapitalforvaltning A/S	Formand
Artha Fondsmæglerselskab A/S	Formand
INVESTERINGSSELSKABET ARTHA MAX A/S	Formand
INVESTERINGSSELSKABET ARTHA SAFE A/S	Formand
Investeringsselskabet Artha Responsible A/S	Formand
Investeringsselskabet Artha DMax A/S	Formand
Kraks Fond	Formand
Ove K. Invest A/S	Formand
Core Leasing A/S	Formand
Realfiction AB	Formand
Realfiction ApS	Formand
Realfiction Lab ApS	Formand
Telecenteret A/S	Formand
TC-Go A/S	Formand
Brødrene A. & O. Johansen A/S	Næstformand
AO Invest A/S	Næstformand
Dansk Erhverv	Bestyrelsesmedlem
Dansk Arbejdsgiverforening	Bestyrelsesmedlem
MenuPay AB	Bestyrelsesmedlem
MenuPay ApS	Bestyrelsesmedlem
Jacobsgaard Investment Advisory ApS	Bestyrelsesmedlem
Kjær 11-11-11 ApS	Bestyrelsesmedlem
Paul Kjær Invest A/S	Bestyrelsesmedlem
Paul Kjær 1991 ApS	Bestyrelsesmedlem
Invest Group A/S	Adm. direktør, bestyrelsesmedlem

Ledelsesberetning (fortsat)

Holistic House Daycare ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Projekt A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Følager A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Teglmholmsgade A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Brønsholm P/S	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Artha Brønsholm A/S	Bestyrelsesmedlem
K/S GG Ved Stadsgraven 15	Bestyrelsesmedlem
Artha Stadsgraven A/S	Bestyrelsesmedlem
HOLISTIC HOUSE ØRESTAD A/S	Bestyrelsesmedlem
Copenhagen Hotel Invest ApS	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Artha Toldbodhuse A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Ørestad A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Ejerlejligheder II P/S	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Artha Ejerlejligheder II A/S	Bestyrelsesmedlem
SCANPARTNERS INTERNATIONAL A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Hybrid A/S	Bestyrelsesmedlem
Cargo Air A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Cargo A/S	Bestyrelsesmedlem
Strandvejen 449 A/S	Bestyrelsesmedlem
ARTHA EJERLEJLIGHEDER I P/S	Bestyrelsesmedlem
ARTHA DAGLIGVAREBUTIKKER A/S	Bestyrelsesmedlem
ARTHA EJERLEJLIGHEDER I PENSION ApS	Bestyrelsesmedlem
KOMPLEMENTARSELKABET ARTHA EJERLEJLIGHEDER I A/S	Bestyrelsesmedlem
STORE KONGENSGADE EJERLEJLIGHEDER A/S	Bestyrelsesmedlem
INVESTERINGSSSELKABET ARTHA MAX A/S	Bestyrelsesmedlem
INVESTERINGSSSELKABET ARTHA SAFE A/S	Bestyrelsesmedlem
ARTHA VINDMØLLER A/S	Bestyrelsesmedlem
ARTHA GUARD ApS	Bestyrelsesmedlem

Kristian Myrup, Direktør:

ARTHA ApS	Direktør
Komplementarselskabet ZÖRBIG 1 ApS	Direktør
INVESTERINGSSSELKABET ARTHA MAX A/S	Direktør
INVESTERINGSSSELKABET ARTHA SAFE A/S	Direktør
CTLK BEEBOB ApS	Direktør
CTLK INVEST ApS	Direktør
Artha Hybrid A/S	Bestyrelsesmedlem
K/S ZÖRBIG 1	Bestyrelsesmedlem

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

	<u>Note</u>	<u>2019 t.kr.</u>	<u>2018 t.kr.</u>
Indtægter fra investeringsvirksomhed	3	345.074	148.082
Udgifter fra investeringsvirksomhed	4	(111.155)	(164.748)
Resultat af investeringsvirksomhed		233.919	(16.666)
Andre eksterne omkostninger	5,6	(28.929)	(16.365)
Resultat af primær drift		204.990	(33.031)
		<u>204.990</u>	<u>(33.031)</u>
Årets resultat		204.990	(33.031)
		<u>204.990</u>	<u>(33.031)</u>
Anden totalindkomst		204.990	(33.031)
		<u>204.990</u>	<u>(33.031)</u>
Der har ikke været transaktioner på anden totalindkomst.			
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		<u>204.990</u>	<u>(33.031)</u>
Gennemsnitlig antal aktier i omløb		44.261	40.670
Resultat pr. aktie		4.631	(812)

Balance

	Note	31.12.19 t.kr.	31.12.18 t.kr.
Langfristede aktiver			
Udlån	7	26.141	26.693
Langfristede aktiver i alt		<u>26.141</u>	<u>26.693</u>
Kortfristede aktiver			
Udlån	7	91.631	0
Afledte finansielle instrumenter	13	1.384	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling		33.761	13.359
Andre tilgodehavender	8	9.654	8.382
Tilgodehavender i alt		<u>136.430</u>	<u>21.741</u>
Obligationer		2.070.742	1.682.102
Kapitalandele		1.281.779	1.146.226
Værdipapirer og kapitalandele i alt	10,12	<u>3.352.521</u>	<u>2.828.328</u>
Likvider		<u>51.450</u>	<u>21.314</u>
Kortfristede aktiver i alt		<u>3.540.400</u>	<u>2.871.383</u>
Aktiver i alt		<u>3.566.541</u>	<u>2.898.076</u>
Egenkapital			
Selskabskapital	11	712.665	633.120
Overført resultat		1.639.633	1.261.092
Egenkapital i alt		<u>2.352.298</u>	<u>1.894.212</u>
Kortfristede forpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	12,14	1.198.675	997.625
Afledte finansielle instrumenter	13	0	369
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	1.673
Anden gæld	9	15.568	4.197
Kortfristede forpligtelser i alt		<u>1.214.243</u>	<u>1.003.864</u>
Passiver i alt		<u>3.566.541</u>	<u>2.898.076</u>

Egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital t.kr.	Overkurs ved emis- sion t.kr.	Overført re- sultat t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital 01.01.2019	633.120	0	1.261.092	1.894.212
Kapitalforhøjelse	79.545	173.551	0	253.096
Overførsler til/fra andre reserver	0	(173.551)	173.551	0
Årets resultat	0	0	204.990	204.990
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Årets totalindkomst	0	0	204.990	204.990
Egenkapital 31.12.2019	712.665	0	1.639.633	2.352.298
Egenkapital 01.01.2018	568.350	0	1.161.889	1.730.239
Kapitalforhøjelse	64.770	132.234	0	197.004
Overførsler til/fra andre reserver	0	(132.234)	132.234	0
Årets resultat	0	0	(33.031)	(33.031)
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Årets totalindkomst	0	0	(33.031)	(33.031)
Egenkapital 31.12.2018	633.120	0	1.261.092	1.894.212

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Væsentlige regnskabspraksis og skøn

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet foretager ledelsen en række regnskabsmæssige vurderinger, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af selskabets aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige vurderinger fremgår af note 2.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en begivenhed, indtruffet før eller på balancedagen, er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Aktiver fjernes fra balancen, når det ikke længere er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet.

Køb og salg af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i balancen på aftaledagen.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en begivenhed, indtruffet før eller på balancedagen, har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, og forpligtelsens værdi kan måles pålidelig. Forpligtelser fjernes fra balancen, når det ikke længere er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris, dog måles investeringsaktiver ved første indregning til dagsværdi, hvilket typisk svarer til kostpris eksklusiv direkte afholdte omkostninger. Måling efter første indregning sker som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost. Der tages hensyn til begivenheder, der fremkommer i perioden fra balancedagen frem til aflæggelse af årsrapporten, som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end selskabets funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs.

Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Totalindkomstopgørelsen

Resultat af investeringsvirksomhed

Resultat af investeringsvirksomhed omfatter realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab på værdipapirer samt renteindtægter og –udgifter vedrørende værdipapirer og bankindeståender. Endvidere er valutakursreguleringer knyttet til værdipapirer og bankindeståender indregnet i resultat af investeringsvirksomhed

Andre eksterne omkostninger

Andre omkostninger omfatter omkostninger, der er afholdt i året forbundet med selskabets investeringsaktivitet, herunder omkostninger til administration og revision.

Personaleomkostninger omfatter honorar til bestyrelsesmedlemmer.

Skat

Selskabets aktionærer er omfattet af Aktieavancebeskatningslovens § 19. Selskabet er derfor ikke et selvstændigt skattesubjekt, hvorfor der ikke svares skat af årets resultat. Selskabet beskattes udelukkende af modtagne aktieudbytter, som er indregnet i udbyttet under posten "resultat af investeringsvirksomhed".

Balance

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles både ved første indregning i balancen og efterfølgende til dagsværdi.

For afledte finansielle instrumenter indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen som resultat af investeringsvirksomhed.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under kortfristede aktiver omfatter primært aktier og obligationer. Værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdi. Dagsværdireguleringer indregnes i totalindkomstopgørelse under "Resultat af investeringsvirksomhed".

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Repoforretninger

Værdipapirer, der er solgt som led i repoforretninger, beholdes i balancen under obligationer, mens det modtagne beløb indregnes som gæld til kreditinstitutter. Repoforretninger indregnes og måles til dagsværdi, og afkastet indregnes i resultatopgørelsen under indtægter fra investeringsvirksomhed og udgifter fra investeringsvirksomhed.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode, og viser selskabets pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og afslutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteter opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændringer i driftskapital.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af finansielle aktiver samt værdipapirer og kapitalandele under langfristede aktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån og afdrag på rentebærende gæld.

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens gældende version af ”Anbefalinger & Nøgletal”:

Nøgletal	=	Beregningsformel	Nøgletal udtrykker
Soliditetsgrad (%)	=	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Virksomhedens finansielle styrke

Noter

5. Andre eksterne omkostninger (fortsat)

Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab, udgjorde:

	2019	2018
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Lovpligtig revision	102	122
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	11	0
Andre ydelser	0	0
	<u>113</u>	<u>122</u>

6. Personaleomkostninger

Gager og lønninger	0	0
Pensioner (bidragsbaserede)	0	0
Andre omkostninger til social sikring	0	0
	<u>0</u>	<u>0</u>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>1</u>	<u>1</u>
Bestyrelsesshonorar	30	30
Løn og gager	-	-
Bidragsbaserede pensionsordninger	-	-
	<u>30</u>	<u>30</u>

Selskabet har i 2019 været forvaltet af Artha Kapitalforvaltning A/S, CVR nr. 36042362. Andel af honorar til bestyrelsen i Artha Kapitalforvaltning A/S udgjorde i 2019 samlet t.DKK 107. Der blev ikke udbetalt bestyrelsesshonorar i Artha Kapitalforvaltning A/S i 2018. Andel af lønudgifter til direktionen i Artha Kapitalforvaltning A/S udgjorde samlet t.DKK 2.189, hvoraf t.DKK 0 udgjorde variabel løn. For 2018 udgjorde andel af lønudgifter til direktionen t.DKK 310, hvoraf t.DKK 0 udgjorde variabel løn. Selskabets andel af lønudgifter til øvrige medarbejdere udgjorde t.DKK 6.666 (2018: t.DKK 4.978). Fondens andel af de respektive lønudgifter er opgjort forholdsmæssigt baseret på forholdet mellem det forvaltningsfee, som er betalt til forvalteren i forhold til de samlede forvaltningsfee opkrævet af Artha Kapitalforvaltning A/S, dels af de Alternative InvesteringsFonde, som Artha Kapitalforvaltning A/S forvaltede i 2018 og 2019 og dels af de diskretionære mandater i 2019.

Noter

7. Udlån

Bruttoudlån udgør 118.383 t.kr. og er allokeret til stadie 1 baseret på en konkret vurdering af kreditrisikoen. Der har i perioden ikke været flyt mellem stadier. Den samlede nedskrivning er 610 t.kr. Udlån indregnet i balancen udgør 117.773 t.kr., hvoraf 91.631 t.kr. er kortfristet.

	2019	2018
	t.kr.	t.kr.

8. Andre tilgodehavender

Tilgodehavende obligationsrenter	<u>9.654</u>	<u>8.382</u>
	9.654	8.382

9. Anden gæld

Skyldige porteføljevaltergebyrer	10.792	0
Skyldige depositar- og depotomkostninger	4.695	3.645
Negative future værdier	0	369
Skyldige transaktionsomkostninger og -gebyrer	<u>81</u>	<u>183</u>
	15.568	4.197

10. Værdipapirer og kapitalandele

Udenlandske obligationer	199.792	163.340
Danske obligationer	1.870.950	1.518.762
Børsnoterede udenlandske aktier	443.144	400.625
Børsnoterede danske aktier	375.986	293.082
Unoterede udenlandske aktier	216.894	245.620
Unoterede danske aktier	<u>245.756</u>	<u>206.899</u>
	3.352.521	2.828.328

11. Aktiekapital

Aktiekapital primo	633.120	568.350
Kontant kapitaludvidelse	<u>79.545</u>	<u>64.770</u>
Aktiekapital ultimo	712.665	633.120

Aktiekapitalen består af 42.208 aktier a 15.000 kr.

Antal aktier har udviklet sig således:

Antal aktier primo	42.208	37.890
Ny tegnede aktier	<u>5.303</u>	<u>4.318</u>
Antal aktier ultimo	47.511	42.208

Noter

11. Aktiekapital (fortsat)

	2019	2018
	t.kr.	t.kr.
Beholdning af egne aktier		
Antal aktier primo	0	0
Periodens køb	0	0
Periodens salg	0	0
Antal stk. ultimo	<u>0</u>	<u>0</u>
I procent af samlet antal stk.	<u>0</u>	<u>0</u>

Selskabet vurderer løbende muligheden for at optage nye aktionærer ved udvidelse af aktiekapitalen. Ifølge selskabets vedtægter har enhver aktionær ret til at kræve sine aktier indløst af selskabet og at selskabet i yderste konsekvens kan beslottes likvideret af aktionærene, hvis der ikke er tilstrækkelige midler i selskabet til opfyldelse af kapitalkravene i selskabsloven. Ved køb af egne aktier har selskabet ingen interesse i at beholde disse aktier og gensælger aktierne til nye eller eksisterende aktionærer. Det er i sagens natur ikke muligt at estimere forventede kapitaludvidelser eller køb af egne aktier i det kommende år.

	2019	2018
	t.kr.	t.kr.
12. Finansielle risici og finansielle instrumenter		
Kategorier af finansielle instrumenter:		
Værdipapirer og kapitalandele	3.352.521	2.828.328
Afledte finansielle instrumenter	1.384	0
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	3.353.905	2.828.328
Likvider	51.450	21.314
Udlån	117.773	26.693
Andre tilgodehavender	9.654	21.740
Mellemværende vedr. handelsafvikling	33.761	
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris	212.636	69.747

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Risikofaktorer

Først og fremmest indebærer selve valget om aktiv investering en risiko i sig selv. Det er en forudsætning, at investor i Selskabet er bekendt med og accepterer denne risiko. Desuden skal investor være opmærksom på, at risikoen forbundet med forskellige investeringer kan variere i høj grad. Det er derfor vigtigt at fastlægge en risiko- og investeringsprofil, så udvælgelsen af investeringen stemmer overens med forventninger og krav.

Sammenlagt må der ved investering i Selskabet accepteres en middel risiko. Denne alternative investeringsfond er muligvis ikke egnet for investorer, som har en investeringshorisont på mindre end 3 år.

Nedenfor følger de risici, der er forbundet med investeringerne:

Operationel og metodisk risiko

En væsentlig del af risikoen forbundet med en investering i Selskabet, er de operationelle instanser i form af administration, formidling og forvaltning. Disse områder er sårbare overfor personlige eller systemmæssige fejl for eksempel i forbindelse med vedligeholdelse af systemer og udførelse af transaktioner.

Derudover medfører selve investeringsstrategien og grundlaget for denne en risiko. Dette gør sig gældende både i forhold til den rent teoretiske analyse af forhold m.m. men også i forhold til personlige vurderinger, antagelser m.m.

For at undgå, og forebygge fejl i de operationelle instanser er der fastlagt forretningsgange, fremgangsmåder og kontrolinstanser, som sikrer, at risikoen forbundet med de operationelle instanser mindskes mest muligt.

Rente- og konverteringsrisiko

Rente- og kursrisiko eksisterer i form af risiko for, at renten ændrer sig, hvilket vil medføre tab eller gevinst for især beholdning af realkreditobligationer og virksomhedsobligationer, hvor kursen vil falde, hvis renten stiger og vice versa. Rente- og kursrisiko kan estimeres ud fra porteføljens varighed, som giver en indikation af kurspåvirkningen for en given obligation ved en ændring i den tilhørende rentesats på 1 procentpoint. Højere varighed er derved forbundet med større risiko for en given obligation. Renterisikoen styres aktivt i Selskabet og kan afdækkes (eller evt. øges) via investering i finansielle instrumenter.

Konverteringsrisikoen gør sig gældende for fastforrentede realkreditobligationer. Udstedere af realkreditobligationer har således en ret til at indfri realkreditobligationer til kurs 100. Konverteringsrisikoen vil altid være negativ for Selskabet, idet obligationer kun konverteres, når de handler over kurs 100 og herved risikerer Selskabet at få indfriet obligationer før tid til en lavere kurs, end den som obligationer er opgjort til. Til gengæld giver konverteringstruede realkreditobligationer en høj rente, da det er derfor de er konverteringstruede, som afkastmæssigt gerne skal kompensere for konverteringsrisikoen.

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Konverteringsomfanget afhænger primært af renteniveauet, men afhænger også af individuelle forhold for den enkelte obligationsserie såsom debtorsammensætningen og de historiske udtrækninger. Konverteringsrisikoen er størst, når renten er lav og har været faldende, således at de låntagere som ikke tidligere har anset det for optimalt at omlægge deres lån til nye fastforrentede realkreditobligationer med lavere rente, nu kan gøre det med endnu større gevinst til følge. Konvertering kan ske ved hver rentebetaling og dermed typisk hvert kvartal. Alle låntagere vil dog ikke konvertere på samme tidspunkt, og nogle vil uanset gevinstens størrelse aldrig omlægge deres lån. Låntagerne vil typisk begynde at omlægge lån, når der kan optages nye lån, med en rente som er 1,5-2,0%-point lavere end den eksisterende. Omfanget af konverteringer afhænger, udover renteniveauet, også af blandt andet antallet af ejendomshandler, aktivitet relateret til omlægningskampagner i diverse realkreditudbydere, samt hvor stor en del af de oprindelige låntagere, som allerede har konverteret på et tidligere tidspunkt. De historiske udtrækninger i en given obligationsserie vil typisk falde over tid i takt med, at de mest konverteringsaktive låntagere forsvinder ud af serien. De historiske udtrækninger er derfor en vigtig indikator for at estimere det fremtidige udtrækningsniveau, når der samtidig tages højde for forventede ændringer i renteniveau, ejendomshandler mv. jf. ovenfor.

Renterisikoen og konverteringsrisikoen på realkreditobligationer vil ofte modvirke hinanden i et vist omfang. Et lavere renteniveau vil eksempelvis, og alt andet lige, medføre højere kurser på realkreditobligationer, men samtidig betyde en stigning i antallet af konverteringer, hvilket vil påvirke kursen negativt. Den samlede effekt af rente- og konverteringsrisiko på realkreditobligationer kan både være positiv eller negativ afhængig af det konkrete valg af obligationer.

Valutarisiko

Investering i værdipapirer, som er noteret i udenlandsk valuta, medfører en valutarisiko. Valutarisiko er forårsaget af makroøkonomiske bevægelser og begivenheder og kan derfor være fuldstændig uden sammenhæng med det specifikke aktiv som Selskabet har investeret i.

For nogle aktiver, såsom aktier i multinationale selskaber og statsobligationer, vil der dog ofte være en sammenhæng mellem kursudviklingen på aktivet og på valutaen således, at disse ikke kan ses adskilt. Sådanne valutarisici vil typisk ikke blive afdækket. Øvrige valutarisici kan afdækkes i kortere eller længere i perioder. Selskabet investerer dog størstedelen af porteføljen i DKK eller EUR, hvorfor Selskabets sjældent anvender finansielle instrumenter på valuta.

Selskabet har, som tilfældet med renterisiko, mulighed for at afdække valutarisiko ved køb eller salg af udenlandsk valuta for at mindske tab ved valutaændringer over for DKK, som selskabet er noteret i. Selskabet kan ligeledes foretage indirekte eller direkte eksponeringer i udenlandsk valuta, hvis det forventes at der er potentiale for positiv udvikling i den givne valuta i forhold til DKK.

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Aktierisiko

Risici ved investering i aktier indebærer en risiko for store kursudsving fra år til år. Den primære faktor, som påvirker kursen for aktier, er virksomhedens evner til at genere indtjening sammenholdt med de fremtidige forventninger til udvikling og vækst i selskabet.

Derudover kan aktiemarkederne, og dermed også den enkelte aktie, udvise store kursudsving på grund af den økonomiske udvikling og særlige begivenheder, som fx politiske og lovgivningsmæssige ændringer i de lande eller markeder, hvor virksomhederne er aktive. Aktieinvesteringerne i Selskabet er danske og globale med stor spredning, hvorfor der må forventes en udvikling som i væsentligt omfang er på niveau med markedsudviklingen.

Afviklingsrisiko

Ved investering specielt i noterede aktiver, kan der forekomme afviklingsrisiko, når en investering skal foretages eller realiseres, idet overførslen af noterede værdipapirer kan være forskudt fra betalingen.

Unik risiko

Unik risiko gør sig primært gældende i forbindelse med særlige og noterede investeringer, hvor eksponeringen er meget specifik i forhold til den aktivklasse, som eksponeringen vedrører. Eksempelvis vil ejendomsinvesteringer være mere afhængige af det specifikke ejendomsprojekt end af den generelle udvikling på ejendomspriserne. Der er også unik risiko knyttet til eksempelvis vindmølleinvesteringer og til investering i fonde, hvis investeringsstrategi er unik i forhold til den relevante aktivklasse.

Beskrivelse af værdiansættelsesprocessen

Dagsværdi er den pris, der ville blive opnået ved salg af et aktiv eller betalt for at overdrage en forpligtelse i en normal transaktion mellem markedsdeltagere på målingstidspunktet. Dagsværdi kan stemme overens med indre værdi, såfremt indre værdi beregnes på baggrund af underliggende aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi.

Børsnoterede værdipapirer værdiansættes dagligt med udgangspunkt i officielle kurser som offentliggjort af Københavns Fondsbørs, Bloomberg eller anden lignende kilde som vurderes at være troværdig (niveau 1).

Såfremt værdipapirer klassificeres som illikvide som følge af, at der ikke foreligger en noteret kurs, eller kursen ikke repræsenterer den faktiske markedsværdi grundet manglende handelsaktivitet, anvendes kursen for tilsvarende værdipapirer. Dette gør sig primært gældende for selskabets obligationer (niveau 2).

Noter

13. Afledte finansielle instrumenter

2019

	Netto dagsværdi				Dagsværdi			Hovedstole i alt
	Til og med 3 mdr.	Over 3	Over 1	Over 5 år	Aktiver	Forpligtelser	Netto	Nominel værdi
		mdr. til	år til					
		og med 1 år	og med 5 år					
Rentekontrakter i t.kr.								
Terminer/futures, salg	1.384	0	0	0	122.387	121.003	1.384	70.974
I alt	1.384	0	0	0	122.387	121.003	1.384	70.974

2018

	Netto dagsværdi				Dagsværdi			Hovedstole i alt
	Til og med 3 mdr.	Over 3	Over 1	Over 5 år	Aktiver	Forpligtelser	Netto	Nominel værdi
		mdr. til	år til og					
		og med 1 år	med 5 år					
Rentekontrakter i t.kr.								
Terminer/futures, salg	(369)	0	0	0	97.323	97.693	(369)	59.736
I alt	(369)	0	0	0	97.323	97.693	368	59.727

Noter

14. Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner

Selskabet er omfattet af EU forordning 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

Forordningen indebærer at der skal oplyses om værdipapirfinansieringstransaktioner defineret som genkøbstransaktioner, udlån af værdipapirer eller råvarer og indlån af værdipapirer eller råvarer og buy/sell-back-forretninger, sell/buy-back-forretninger og marginlån.

Selskabet indgår aftaler om værdipapirudlån med fuld sikkerhedsstillelse, som indgår på særskilte konti og depoter hos selskabet depositar, Artha Fondsmæglerselskab A/S. Selskabet har indgået værdipapirfinansieringstransaktioner med følgende modparter:

SparNord
 Danske Bank
 Jyske Bank

Sikkerhedsstillelsen består af kontanter og er ikke genanvendt.

Oplysninger om afkast og omkostninger af transaktionerne fremgår af noterne til resultatopgørelserne, hvortil henvises.

Pr. 31. december 2019 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen	Udlånte værdipapirer i pct. af værdipapirer til rådighed for udlån
1.209.536	-	1.198.675	-	51%	36%

Pr. 31. december 2018 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen	Udlånte værdipapirer i pct. af værdipapirer til rådighed for udlån
1.009.524	-	997.625	-	53%	36%

Noter

14. Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner (fortsat)

Pr. 31. december 2019 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
1.198.675	1.198.675

Pr. 31. december 2018 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
997.625	997.625

Pr. 31. december 2019 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

DKK	Modtaget sikkerhed i alt
1.198.675	1.198.675

Pr. 31. december 2018 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

DKK	Modtaget sikkerhed i alt
997.625	997.625

Pr. 31. december 2019 var løbetidsprofilen på de udlånte papirer i 1.000 kr.:

Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
-	-	-	-	-	1.209.536	-

Pr. 31. december 2018 var løbetidsprofilen på de udlånte papirer i 1.000 kr.:

Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
-	-	-	-	-	1.009.524	-

Pr. 31. december 2019 var løbetidsprofilen på den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
-	-	1.209.536	-	-	-	-

Noter

14. Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner (fortsat)

Pr. 31. december 2018 var løbetidsprofilen på den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
-	311.583	686.042	-	-	-	-

Pr. 31. december 2019 var de udlånte papirer fordelt på følgende modparter i 1.000 kr.:

Nominelle obligationer	
Danske Bank	249.782
Spar Nord	254.080
Jyske Bank	705.674

Pr. 31. december 2019 var udstedere af modtaget sikkerhed følgende i 1.000 kr.:

Nominelle obligationer	
Danske Bank	237.217
Spar Nord	254.425
Jyske Bank	707.034

15. Nærtstående parter

Følgende parter har bestemmende indflydelse i Investeringsselskabet Artha Optimum A/S:

Investeringsselskabet Artha Optimum A/S har ingen investorer med bestemmende indflydelse.

Investeringsselskabet Artha Optimum A/S' nærtstående parter omfatter:

Navn	Relation	Type af transaktioner
Michael Kjær	Bestyrelsesformand, aktionær	Køb og salg af aktier i investeringsselskabet og bestyrelseshonorar
Mads Pilgren	Bestyrelsesmedlem, aktionær	Køb og salg af aktier i investeringsselskabet og bestyrelseshonorar
Klaus W. Lund	Bestyrelsesmedlem	Ingen
Kristian V. Myrup	Direktør	Ingen

Transaktioner med nærtstående parter

	2019 t.kr.	2018 t.kr.
Michael Kjær – salg	0	2.285
Mads Pilgren – køb	0	0
Mads Pilgren – salg	18.581	9.399

Noter

16. Eventualforpligtelser

Selskabet har ingen eventualforpligtelser pr. 31.12.2019.

17. Aktionærer

Investeringselskabet Artha Optimum A/S har registreret følgende aktionærer med mere end 5% stemmeret-tighed eller nominal værdi af den investerede kapital:

Navn	Ejer- og stemmeandel
Mads Pilgren, Dronningsholmsvej 14, 2840 Holte	6,88%

18. Begivenheder efter balancedagen

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

19. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Ledelsen har på bestyrelsesmødet den 30.03.2020 godkendt denne årsrapport til offentliggørelse 30.03.2020. Årsrapporten forelægges selskabets kapitalejere til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 28.04.2020.

PENNEO

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

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

Michael Kjær

Bestyrelsesformand

Serienummer: PID:9208-2002-2-108095098302

IP: 217.74.xxx.xxx

2020-03-30 12:33:19Z

NEM ID 

Mads Pilgren

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-135830715261

IP: 2.110.xxx.xxx

2020-03-30 12:34:34Z

NEM ID 

Klaus Thorsten Wollesen Lund

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-093413329546

IP: 62.242.xxx.xxx

2020-03-30 12:34:55Z

NEM ID 

Kristian Væver Myrup

Adm. direktør

Serienummer: PID:9208-2002-2-581297628374

IP: 62.242.xxx.xxx

2020-03-30 12:41:38Z

NEM ID 

Anders Duedahl-Olesen

Statsaut. revisor

På vegne af: ERNST & YOUNG Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: CVR:30700228-RID:1267520507476

IP: 62.66.xxx.xxx

2020-03-30 15:58:54Z

NEM ID 

Rasmus Berntsen

Statsaut. revisor

På vegne af: ERNST & YOUNG Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: CVR:30700228-RID:13204848

IP: 5.186.xxx.xxx

2020-03-30 16:48:11Z

NEM ID 

PENNEO.COM

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 tidsstemplet 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/validate>

PENNEO

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

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

Klaus Thorsten Wollesen Lund

Dirigent

Serienummer: PID:9208-2002-2-093413329546

IP: 62.242.xxx.xxx

2020-04-28 13:42:07Z

NEM ID 

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 tidsstemplet 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/validate>