

Investeringselskabet Artha Responsible A/S
Søllerødvej 64
2840 Holte
CVR-nr. 40 73 19 38

Årsrapport 2020

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 22. april 2021

Dirigent

Klaus T.W. Lund

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Selskabssoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Resultatopgørelse	15
Balance	16
Egenkapitalopgørelse	17
Note oversigt	18

Selskabsoplysninger

Selskab

Investeringselskabet Artha Responsible A/S
Søllerødvej 64
2840 Holte

CVR-nr.: 40 73 19 38
Stiftelsesdato: 15.08.2019
Hjemsted: Rudersdal
Regnskabsår: 15.08.2019-31.12.2020

LEI-kode: 5493003TNETIHVJG8R71
ISIN: DK0061149465
FT-nr.: Selskabet er registreret i Finanstilsynet under FT-nr. 24582

Telefon: +45 70 25 00 05
Hjemmeside: Arthakapitalforvaltning.dk/artha-responsible/

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

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 15.08.2019 – 31.12. 2020 for Investeringselskabet Artha Responsible A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2020 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 15.08.2019 - 31.12.2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Holte, den 31. marts 2021

Direktion

Kristian Væver Myrup
direktør

Bestyrelse

Michael Kjær
formand

Klaus Thorsten Wollesen Lund

Mads Pilgren

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Investeringsselskabet Artha Responsible A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsselskabet Artha Responsible A/S for regnskabsåret 15. august 2019 – 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 15. august – 31. december 2020 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 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. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. 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 årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udfører og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den anvendte regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er 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.

København, den 31. marts 2021

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33963556

Jens Ringbæk

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne27735

Ledelsesberetning

	<u>2019/20</u> <u>t.kr.</u>
Hoved- og nøgletal*	
Resultat af investeringsvirksomhed	19.285
Årets resultat	17.366
Værdipapirer og kapitalandele	243.891
Aktiver i alt	264.295
Egenkapital	263.048
Gældsforpligtelser	1.247
Soliditetsgrad	99,5%
Antal aktier ultimo	23.143
Indre værdi pr. aktie	11.366
Årets ændring i indre værdi	13,66%

**Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens gældende version af "Anbefalinger & Nøgletal".*

Hovedaktivitet

Investeringsselskabet Artha Responsible's målsætning er at maksimere afkastet under hensyntagen til, at den samlede portefølje har en middel risiko svarende til niveauet for en portefølje med halvdelen placeret i danske realkredit obligationer og halvdelen i globale aktier som er socialt ansvarlige. Selskabet investerer dog i en væsentlig bredere vifte af primært børsnoterede værdipapirer, fonde og finansielle instrumenter for at udnytte dette risikobudget bedst muligt til at opnå et højere langsigtet afkast.

Selskabets formål må alene opnås ved at investere i aktiver som er socialt ansvarlige (SRI, Socially Responsible Investments) jf. definition heraf fra MSCI, <https://www.msci.com/index-methodology>, eller som vurderes at leve op til tilsvarende kriterier.

I gennemsnit forventer selskabet at investere 40 % i aktier, 17,5 % i højrenteobligationer, 27,5 % i realkreditobligationer og 15 % i alternative investeringer. De alternative investeringer vil primært være i Private Equity og ejendomme. Selskabet må ikke anvende gearing eller afledte finansielle instrumenter.

Selskabets investeringsstrategi har, målt på markedsudviklingen fra primo 2008 til ultimo 2020, givet et afkast på 7 % p.a. For de kommende år forventes et noget lavere markedsafkast end i perioden fra 2008-2020 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.

Ledelsesberetning (fortsat)

I perioden fra 2008-2020 har investeringsstrategien i gennemsnit haft en standardafvigelse på 8 % p.a. målt på månedsdata. Selskabet forventer samme risiko de kommende år, som der har været i perioden fra 2008-2020, som dækker både Finanskrisen i 2008-09, Euro krisen i 2011 og Coronakrisen i 2020.

De overordnede investeringsrammer fremgår af selskabets vedtægter og kan kun ændres på en generalforsamling. Investeringsrammerne skal være overholdt på indgåelsestidspunktet for hver enkel investering, og der må ikke foretages nye investeringer indenfor en ramme, hvis denne er overskredet:

1. Aktieandel på maksimalt 60 % af egenkapitalen
2. Obligationsandel udover stats- og realkreditobligationer på maksimalt 40 % af egenkapitalen
3. Alternative investeringer på maksimalt 40 % af egenkapitalen
4. Ingen udsteder i ovenstående aktivklasser har mere end 10 % af egenkapitalen.
5. Ingen gearing af egenkapitalen

Derudover kan selskabets bestyrelse fastlægge investeringsrammer, som er mere snævre end de overordnede rammer. Den faktiske udnyttelse af rammerne i 2020 er beskrevet nedenfor i afsnittet om balancen.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Periodens resultat

Selskabets resultat afhænger af udviklingen på de finansielle markeder, idet selskabets investeringer for en stor del består af langsigtede positioner i finansielle aktiver. Selskabet har dog også i begrænset omfang kortsigtede og mere opportunistiske investeringer, som eksempelvis deltagelse i kapitaludvidelser og børsnoteringer. Der er fokus på, at den enkelte position ikke skal kunne påvirke det samlede resultat markant. Dette for at kunne leve op til selskabets risikoprofil.

Årets resultat før omkostninger, som dækker det forlængede stiftelsessår, på 19,3 mio.kr. svarer til et investeringsafkast på 15,0 %. Til sammenligning ville en risikomæssig tilsvarende placering fra oktober 2019 til ultimo 2020 på 50 % realkreditobligationer og 50 % globale aktier have givet et afkast på 9,5 % før omkostninger. Efter omkostninger er resultatet 17,4 mio.kr. svarende til en ændring i Selskabets indre værdi pr. aktie på 13,7 %. Der blev dermed skabt et merafkast på 4,2 % målt efter omkostninger i forhold til sammenligningsgrundlaget.

Årets investeringsresultat på 19,3 mio.kr. er fordelt med 16,1 mio.kr. på aktier, -0,7 mio.kr. på realkreditobligationer, 1,1 mio.kr. på virksomheds- og landeobligationer og 2,8 mio.kr. på øvrige investeringer.

Aktiemarkederne udviklede sig positivt fra oktober 2019 til ultimo 2020, idet danske aktier steg 43 %, nordiske aktier 26 % og globale SRI aktier 18 %. Selskabet investerer ca. halvdelen af aktieporteføljen i ETF'ere som følger indekset for globale SRI aktier. Afkastet på disse fulgte markedsafkastet på de 18 %.

Ledelsesberetning (fortsat)

Afkastet på den nordiske aktieportefølje oversteg alle forventninger og overgik langt afkastet på selv det danske aktiemarked. For kalenderåret 2020, hvor danske aktier leverede 29,4% i afkast, var porteføljens afkast ca. 20%-point højere. Det meget høje afkast på den nordiske aktieportefølje udvalgt af Artha er den primære årsag til det gode samlede resultat i forhold til sammenligningsgrundlaget på +4,2% idet nordiske aktier vægter ca. 20% af porteføljen.

Det nordiske aktieafkast var positivt påvirket på alle niveauer af investeringsbeslutningerne. Strategisk via en overvægt af aktier i kølvandet på Coronakursfaldende. Taktisk via stor vægt af danske aktier i forhold til de øvrige nordiske lande. Operationelt qua bl.a. deltagelse i børsintroduktioner af mange mindre selskaber, som bidrog markant til det opnåede afkast. Artha Responsible deltog således i børsintroduktioner, kapitaludvidelser m.v. i de mindre selskaber Green Mobility, Windowmaster, Fusion Fuel, Cloudberry Clean Energy, Ocean Sun, Aker Carbon Capture, Advent Technology, ReNewCell, Asetek og Hövding.

Realkreditobligationer gav et negativt afkast på -0,7 mio.kr. Nykredit Realkreditindeks steg til sammenligning 2,0 % i samme periode. Artha's afkast er dog opnået med en betydelig lavere renterisiko og er især påvirket af to faktorer. For det første er det meget vanskeligt at finde realkreditobligationer med lav renterisiko, som giver et positivt afkast. For at modvirke dette købes ældre højtforrentede konverterbare obligationer, som stadig giver et positivt forventet afkast. Disse handler dog ikke så tit, og når de handler, sker det typisk for mindre beløb og til lave kurser, som mere afspejler omkostningerne ved handlen. De seneste officielle kurser er derfor for mange ældre obligationer væsentlig lavere end den kurs, de er indkøbt på, idet købskursen er fastlagt mellem professionelle aktører uden handelsomkostninger.

For det andet ligger statusdagen netop på skæringsdatoen for udtræk af realkreditobligationer. Det betyder, at en manglende opdatering af kursen, som afspejler de udtræk som er forsvundet, giver kunstigt lave kurser. Alt i alt vurderes det urealiserede kurstab derfor mere at afspejle et ikke særlig velfungerende marked for realkreditobligationer end en afspejling af de reelle resultater. Effekten er særlig stor, fordi selskabets portefølje er under opbygning og er vokset kraftigt. Dette har også betydet, at Selskabet i perioder har haft større kontantpositioner stående til negativ rente, som er medtaget i realkreditafkastet.

Kreditobligationer gav et pænt positivt bidrag til resultatet på 1,1 mio.kr. Porteføljen består af en kombination af ETF'ere med fokus på ESG faktorer (Environmental, Social and Governance) og individuelle udstedelser fra nordiske selskaber. Der findes endnu ikke ETF'ere som udvælger kreditobligationer efter SRI kriterier. De primære SRI kriterier er udelukkelse af investering i udvalgte brancher (alkohol, tobak, våben etc.) samt fokus på selskaber med en høj ESG score. De valgte ETF'ere sikrer en høj score på miljø-, samfunds- og ledelsesmæssige forhold, men der vil være selskaber som ikke overholder branchekriterierne.

Ledelsesberetning (fortsat)

De individuelle udstedelser har fokus på virksomheder som vurderes at leve op til SRI kriterierne. Det er dels obligationer udstedt som ”grønne obligationer” såsom Grieg Seafood, Fastpartner og Norgesgruppen, dels obligationer udstedt af selskaber som understøtter en klimavenlig omstilling såsom NKT, European Energy, Bonheur og Ziton samt dels selskaber som vurderes at være førende i deres branche på ESG såsom Goodvalley, Jacob Holm og DLF Seeds. Nogle af disse obligationer blev indkøbt da Coronakrisen var på sit højeste, hvilket bidrog positivt til resultatet.

De alternative investeringer dækker over tre selskaber og tre fonde som alle bidrog positivt til afkastet. Der er endnu ikke investeret i ejendomme eller andre aktiver. Det er ganske vanskeligt, også mere end forventet, at identificere aktiver som både vurderes at være i overensstemmelse med SRI kriterierne og som har et attraktivt forhold mellem afkast og risiko.

Der er investeret i tre unoterede selskaber, hvor Artha Responsible har været med til at sikre deres opstart / videre ekspansion. Nordic Harvest som ligger ved grøntorvet, og som er et af Europas første større vertikale landbrug. Artha Norcod som investerer i produktion af torsk ud for Norge, hvilket ikke er lykkedes tidligere, men nu er på rette vej efter en succesfuld børsnotering i efteråret 2020. Hexicon AB som er et svensk selskab med en teknologi til flydende havvindmøller, og som planlægger at gå på børsen i 2021. Afkast blev på 1,7 mio.kr. og kom primært fra Artha Norcod.

Under alternative investeringer er også investeret i tre fonde. Eurazeo som er en europæisk kapitalfond og som en af ganske få kapitalfonde indgår i bæredygtige indeks qua deres fokus på ESG og andre kriterier i deres investeringsset-up. ResponsAbility som er en europæisk fond som investerer i lån og egenkapital til banker i den tredje verden som yder mikrolån. The Renewable Infrastructure Group som er et engelsk børsnoteret selskab, som investerer i bl.a. solcelle- og vindmølleparker. Afkastet blev på 1,1 mio.kr. og kom primært fra Eurazeo.

Periodens omkostninger på 1,9 mio.kr. dækker over udgifter til Artha for forvaltning af selskabets investeringsstrategi samt udgifter til øvrige omkostninger. Udgifter til kapitalforvaltning indebærer et fast honorar på 0,50% p.a. af selskabets egenkapital samt et resultatafhængigt honorar på 5 % af afkastet til Artha Kapitalforvaltning A/S. Udgifter til øvrige omkostninger dækker depositar, revision, depotgebyr, værdipapircentralregistrering m.v. Depositar har kostet 0,20 % p.a. af egenkapitalen til Artha Fondsmæglerselskab A/S. Revision, depotgebyr, VP-registrering samt øvrige omkostninger har udgjort tilsammen 0,15 % af egenkapitalen. Den løbende omkostningsprocent kan opgøres til 0,79 % af egenkapitalen, svarende til en omkostning på 1,0 mio. kr. Som følge af det positive afkast er der betalt et resultatafhængigt honorar på 0,9 mio.kr. svarende til 0,58 % af egenkapitalen i resultatafhængige omkostninger. Alt i alt er Selskabets samlede omkostningsprocent på 1,36 %, hvilket dog dækker over en periode på 15 måneder.

Ledelsesberetning (fortsat)

Selskabets aktier er registreret i Værdipapircentralen og der er lavet aftale med Fundcollect A/S som løbende sikrer opdatering af Selskabets indre værdi i bankernes IT-systemer. Herved kan aktionærer følge Selskabets kursudvikling i egen netbank, ligesom merudgifterne i Selskabet mere end rigeligt modsvares af lavere depot- og handelsomkostninger for aktionærernes beholdninger af Artha Responsible i eget depot.

Figur 1: Daglig indre værdi for Investeringsselskabet Artha Responsible A/S fra oktober 2019.



Selskabets indre værdi pr. aktie blev i 2020 øget fra stiftelseskursen på 10.000 kr. primo til 11.366 kr. ultimo 2020 svarende til en stigning på 13,7 %. Den indre værdi opgøres dagligt som led i selskabets risikostyring samt til brug for handel i selskabets aktier, jf. nedenfor. Den foreløbige indre værdi ultimo 2020 opgjort i Faktaarket udsendt primo 2021 var 11.369 kr. Der er således god overensstemmelse mellem den daglige opgørelse og den reviderede opgørelse pr. ultimo 2020, idet afvigelsen er på under 0,02%.

Balance

Porteføljens gennemsnitlige estimerede strategiske risiko var på 8,1 % og dermed nogenlunde på niveau med Selskabets målsætning om en strategisk risiko på 8,3 % for den stipulerede investeringsstrategi. Dette skyldes primært lidt flere aktier og kreditobligationer end stipuleret i investeringsstrategien jf. nedenfor til gengæld for færre særlige/unoterede investeringer end stipuleret.

Ledelsesberetning (fortsat)

Tabel 1: Risikorammer og faktisk udnyttelse af disse i 2019-20.

Risikorammer	Gennemsnit 2020	Interval 2020	Inv. strategi	Maks. ramme
Strategisk risiko	8,1%	7,2% - 9,0%	8,3%	Ingen ramme
Gearing, Nettogæld/EK	0,0%	0,0% - 0,0%	0%	0%
Aktieandel i pct. af EK	42,9%	37,2% - 48,7%	40%	60%
Obl. stat + real i pct. af EK	24,9%	20,3% - 31,1%	28%	Ingen ramme
Obl. ej stat + real i pct. af EK	18,6%	14,2% - 21,9%	18%	40%
Særlig/unot i pct. af EK	5,2%	2,5% - 7,7%	15%	40%

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

Selskabets gennemsnitlige aktieandel på 42,9 % af egenkapitalen var lidt højere end den stipulerede strategi. Aktiebeholdningen bestod primært af individuelle nordiske aktier, primært danske og sekundært svenske, kombineret med ETF'ere på udenlandske aktier. Der er kun et begrænset univers af nordiske aktier kategoriseret af MSCI som SRI aktier, idet MSCI kun evaluerer de allerstørste selskaber. Ved vurdering af SRI kriterier på nordiske aktier suppleres MSCI universet derfor med input fra andre kilder. På helt små og nye selskaber, hvor der ikke er ekstern vurdering, fastlægger Artha om selskaberne kan anses for at være i overensstemmelse med SRI kriterierne.

Den gennemsnitlige obligationsandel på 24,9 % var lidt lavere end den stipulerede strategi med 27,5 % realkreditobligationer. Det skyldes primært, at det har været vanskeligt at finde obligationer med en lav renterisiko og et positivt forventet afkast.

Andelen af virksomheds- og udenlandske obligationer var i gennemsnit 18,6 % og dermed på niveau med strategien på 17,5 %. Virksomhedsobligationerne er primært individuelle danske udstedelser, udstedelser relateret til nordiske virksomheder eller ETF'ere med fokus på ESG, jf. beskrivelsen ovenfor.

De alternative investeringer var ultimo primært fordelt på tre selskaber og tre fonde jf. beskrivelsen ovenfor. Eksposeringen på 5 % er langt lavere end den stipulerede fordeling på 15 %. Dette skyldes dels at det er vanskeligt at finde egnede investeringer, dels at disse tager tid før de kommer på balancen og dels at Selskabets formue er vokset kraftigt især sidst på året.

Usikkerhed vedrørende indregning og måling

Børsnoterede værdipapirer optages til børskurs. For illikvide værdipapirer anvendes estimeret handelsværdi. Finansielle instrumenter optages til aktuel markedsværdi. Fonde og unoterede aktier optages til estimeret dagsværdi. For alle værdipapirer kan værdien ved handel afvige fra værdien i regnskabet, især hvis der skal realiseres med kort varsel. Der er størst usikkerhed på de illikvide og unoterede værdipapirer. Den samlede usikkerhed på porteføljeniveau vurderes dog at være acceptabel og forholdsvis beskedent.

Ledelsesberetning (fortsat)

Risikofaktorer

Selskabets primære risiko er knyttet til afkastet af de investeringer, der foretages. Denne risiko består blandt andet af aktierisiko, renterisiko, valutakursrisiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko og afviklingsrisiko. Afkastet, på såvel enkeltinvesteringer som på hele egenkapitalen, kan blive negativ.

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.

Forvalteren har implementeret forretningsgange og kontrolsystemer til minimering af fejl og besvigelser. Der arbejdes løbende på at udvikle og styrke systemerne. Derudover kontrolleres alle beholdninger og transaktioner på såvel værdipapirer som konti af Selskabets depositar, som er uafhængig af Selskabet og forvalteren, og som er selvstændig juridisk ansvarlig for disse kontroller.

Forvalterens bogførings-, rapporterings-, styring- og kontrolsystemer består af en kombination af eksternt og internt udviklede systemer. På baggrund af disse systemer beregnes daglige indre værdier og risikoreporter. Selskabets ledelse vurderer ikke, at der er væsentlige risici forbundet med måling og rapportering.

Selskabet anvender ekstern assistance til opstilling af regnskaber ud fra de til enhver tid gældende regnskabsstandarder for Selskabet. Regnskabet revideres årligt af selskabets eksterne revision, og det er et væsentligt succeskriterie, at de samme metoder og principper, som er godkendt i årsrapporten af Selskabets revisorer, anvendes ved den daglige beregning af indre værdi og bekræfter denne på statusdagen.

Virksomhedens bestyrelse består af tre medlemmer. Bestyrelsen har valgt en formand, som leder bestyrelsens arbejde. Der er ingen særskilte underudvalg i bestyrelsen, og alle emner behandles af den samlede bestyrelse.

Selskabets aktier er unoterede, og den handlebare værdi kan derfor afvige fra selskabets indre værdi.

Ændring i skatteregler for investorernes placering i selskabet, samt evt. ændring i selskabets status og skattemæssige behandling som Investeringsselskab, er ligeledes en risikofaktor.

Skat

Selskabet er et investeringsselskab, og det er derfor skattefrit, bortset fra at der betales 15% skat af modtagne aktieudbytter fra danske selskaber. Der gøres opmærksom på, at aktionærer i Artha Responsible skal opgøre gevinst og tab på aktierne i Artha Responsible efter lagerprincippet. Beløbet beskattes som kapitalindkomst for

Ledelsesberetning (fortsat)

private investorer og som selskabsindkomst for selskaber. Det er indre værdi, som skal anvendes ved skatteopgørelsen.

Aktiekapital

Der er kun én aktieklasse, og alle aktier har samme rettigheder. Selskabet har 90 navnenoterede aktionærer ultimo 2020. Aktierne er frit omsættelige. Selskabets indre værdi offentliggøres dagligt via selskabets hjemmeside arthakapitalforvaltning.dk.

Antallet af aktier er 23.143 stk. ultimo. Kapitalen er i 2020 blevet forhøjet atten gange. Kapitalforhøjelserne har, sammen med årets resultat, øget egenkapitalen til 263,0 mio.kr. ultimo.

Selskabet ledes af en bestyrelse på 3-5 personer, som vælges på generalforsamlingen. Alle medlemmer er på valg årligt, og der er aktuelt tre personer i bestyrelsen. Selskabets vedtægter kan ændres på generalforsamlingen, 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.

Ordre om tegning afgivet i tidsrummet mellem kl. 0.00 og kl. 14.00 dansk tid afregnes med udgangspunkt i indre værdi på næste handelsdag, der så bliver ordredag. Indre værdi beregnes ud fra seneste officielle lukkekurser tilgængelige på ordredagen. Ordre om tegning afgivet i tidsrummet mellem kl. 14.00 og kl. 24.00 dansk tid afregnes med udgangspunkt i indre værdi på handelsdagen, der følger 2 dage efter dagen, hvor ordren er afgivet. Indre værdi beregnes ud fra seneste officielle lukkekurser tilgængelige på ordredagen. Dagskursen beregnes som indre værdi baseret på principperne omkring indregning og måling, jf. ovenfor. Hertil kommer et emissionstilæg/indløsningsfradrag, som fremgår af Faktaarket, der til enhver tid kan ses på selskabets hjemmeside.

Der har været stillet indre værdi på alle handelsdage i 2020, og alle kunder har, når det passede dem, kunne købe eller sælge Selskabets aktier. Det har på intet tidspunkt været nødvendigt at suspendere handlen med Selskabets aktier, på trods af de meget store udfordringer med Corona. Selskabets investeringsstrategi og likviditet har således bevist i Coronaåret 2020, at Selskabets unoterede aktier er likvide. Dette i et scenario hvor mange almindelige investeringsforeninger var suspenderet for handel i kortere og længere perioder.

Ledelsesberetning (fortsat)

Det er meget vigtigt for Selskabets ledelse, at aktionærerne til enhver tid kan handle og disponere over deres formue. Aktietilbagekøb kræver dog, at selskabet opbygger en reserve, hvor egenkapitalen overstiger aktiekapitalen. Sidstnævnte er årsagen til at aktiernes nominelle størrelse ved stiftelsen var halvdelen af emissionskursen, hvilket tilsammen med det løbende resultat har skabt betydelige reserver, som vil 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.

Usædvanlige forhold, der har påvirket indregning og måling

Der har ikke været usædvanlige forhold i selskabets virksomhed.

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 år på 4,0 % 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.

Redegørelse for mangfoldighed

Bestyrelsen anerkender vigtigheden af mangfoldighed i Selskabets ledelse og lægger vægt på, at der er lige muligheder for alle, herunder for begge køn. Ved indstilling af nye medlemmer til bestyrelsen fokuseres på relevante ledelseskompetencer i forhold til Selskabets virke.

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.

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

Begivenheder efter balancedagen

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

Resultatopgørelse

	<u>Note</u>	<u>2019/20</u> <u>t.kr.</u>
Andre eksterne omkostninger		<u>(68)</u>
Bruttoresultat		(68)
Indtægter af andre finansielle aktiver		19.357
Andre finansielle omkostninger	1	(1.923)
Årets resultat		<u>17.366</u>
Forslag til resultatdisponering		
Overført resultat		<u>17.366</u>
Resultatdisponering		17.366

Balance

	<u>Note</u>	<u>2019/20</u> <u>t.kr.</u>
Andre værdipapirer og kapitalandele		243.891
Finansielle aktiver		243.891
Anlægsaktiver		243.891
Andre tilgodehavender		21
Tilgodehavender		21
Likvide beholdninger		20.383
Omsætningsaktiver		20.404
Aktiver i alt		264.295
Virksomhedskapital		115.715
Overkurs ved emission		129.967
Overført overskud eller underskud		17.366
Egenkapital i alt		263.048
Anden gæld	2	1.247
Kortfristede forpligtelser		1.247
Gældsforpligtelser		1.247
Passiver i alt		264.295
Personaleforhold	3	

Egenkapitalopgørelse

	Virksom- heds- kapital t.kr.	Overkurs ved emis- sion t.kr.	Overført over skud eller under- skud t.kr.	I alt t.kr.
Indskudt ved stiftelse	500	500	0	1.000
Kapitalforhøjelse	115.215	129.467	0	244.682
Årets resultat	0	0	17.366	17.366
Egenkapital 31.12.2020	115.715	129.967	17.366	263.048

Note oversigt

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Andre finansielle omkostninger
3. Anden gæld
4. Personaleforhold

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

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

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

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

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.

Resultatopgørelsen

Andre eksterne omkostninger

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

Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver

Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver omfatter afkast i form af renter, udbytte o.l. af finansielle anlægsaktiver, der ikke er kapitalandele i tilknyttede eller associerede virksomheder.

Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, herunder renteomkostninger fra gæld.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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”.

Balancen

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter unoterede kapitalandele, der måles til dagsværdi på balancedagen.

Tilgodehavender

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

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Noter

2. Andre finansielle omkostninger

	2019/20
	t.kr.
Renteomkostninger i øvrigt	72
Øvrige finansielle omkostninger	1.851
	1.923

3. Anden gæld

Anden gæld i øvrigt	1.247
	1.247

4. Personaleforhold

Virksomheden har ingen ansatte udover direktionen