

**Investeringselskabet Artha Optimum A/S**  
**Strandvejen 58**  
**2900 Hellerup**  
**CVR-nr. 32 93 78 96**

**Årsrapport 2021**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 22. april 2022

---

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	23
Pengestrømsopgørelse	24
Note oversigt	25

## **Investeringselskabet Artha Optimum A/S**

---

### **Selskabsoplysninger**

#### **Selskab**

Investeringselskabet Artha Optimum A/S  
Strandvejen 58  
2900 Hellerup

CVR-nr.: 32 93 78 96  
Stiftelsesdato: 26.05.2010  
Hjemsted: Gentofte  
Regnskabsår: 01.01.2021-31.12.2021

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, Strandvejen 58, 2900 Hellerup

#### **Depositær**

Artha Fondsmæglerselskab A/S, CVR-nr. 31853044, FT-nr. 8254, Strandvejen 58, 2900 Hellerup

#### **Bestyrelse**

Michael Kjær, formand  
Klaus Thorsten Wollesen Lund  
Mads Pilgren

#### **Direktion**

Kristian Væver Myrup

#### **Revision**

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
Dirch Passers Allé 36  
2000 Frederiksberg

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01. – 31.12. 2021 for Investeringselskabet 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. 31.12.2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01. - 31.12.2021.

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.

Hellerup, den 31. marts 2022

### Direktion

Kristian Væver Myrup  
direktør

### Bestyrelse

Michael Kjær  
formand

Klaus Thorsten Wollesen Lund

Mads Pilgren

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i Investeringselskabet Artha Optimum A/S

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringselskabet Artha Optimum A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021, 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 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors 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.

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 Investeringselskabet Artha Optimum A/S den 20. april 2018 for regnskabsåret 2018. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 4 år frem til og med regnskabsåret 2021.

#### 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 2021. 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.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandling som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet. Resultatet af vores revisionshandling, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskabet som helhed.

## Centrale forhold ved revisionen

### Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af selskabets investeringer i udlån, obligationer, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af selskabets afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af selskabets finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskabet, idet selskabets finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for selskabets samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af selskabets finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Den procentvise fordeling af selskabets finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note 12 i regnskabet.

### 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 regnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i selskabet har blandt andet omfattet:

- ▶ Vurdering og stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- ▶ Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.

### Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et regnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU 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 revisionshandling 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 revisionshandling, 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

## Investeringselskabet Artha Optimum A/S

---

uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

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 31. marts 2022  
EY GODKENDT REVISIONSPARTNERSELSKAB  
CVR-nr. 30 70 02 28

Rasmus Berntsen  
statsaut. revisor  
mne35461

Bjørn Würtz Rosendal  
statsaut. revisor  
mne40039



## Ledelsesberetning

	2021	2020	2019	2018	2017
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Hoved- og nøgletal*</b>					
Resultat af investeringsvirksomhed	292.918	176.707	233.919	(16.666)	102.440
Årets resultat	256.537	148.081	204.990	(33.031)	86.624
Værdipapirer og kapitalandele	3.706.108	3.850.197	3.352.521	2.828.329	2.602.845
Aktiver i alt	3.877.175	4.136.091	3.566.541	2.898.076	2.650.910
Egenkapital	2.689.281	2.442.779	2.352.298	1.894.212	1.730.239
Gældsforpligtelser	1.187.895	1.693.312	1.214.243	1.003.864	920.671
Soliditetsgrad	69 %	59%	66%	65%	65%
Antal aktier ultimo*	485.640	485.640	475.110	422.080	378.900
Indre værdi pr. aktie*	5.824	5.279	4.951	4.488	4.566
Årets ændring i indre værdi	10,34%	6,62%	10,32%	(1,72) %	6,92%
Børskurs ultimo*	5.830	5.290	4.962	4.483	-

\* Der er d. 4. Maj 2021 foretaget aktiesplit 1:10 af Artha Optimums aktie. Der er foretaget ændringer til sammenligningstallene.

### 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 32 % af egenkapitalen i aktier, 20 % af egenkapitalen i højrentobligationer, 28 % af egenkapitalen i alternative investeringer samt 90 % i realkreditobligationer via repoforretninger. De alternative investeringer vil primært være i Private Debt, Private Equity og ejendomme. Selskabet forventer i gennemsnit en aktivmasse, som er på 170 % af egenkapitalen.

Siden etableringen af selskabets nuværende investeringsstrategi i oktober 2012 er det gennemsnitlige afkast på 7,7 % p.a. og dette med meget overskuelig risiko. For de kommende år forventes et noget lavere markedsafkast end i perioden fra 2012-2021 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. Standardafvigelsen på de månedlige afkast siden oktober 2012 har været 4,8 %. Selskabet forventer i gennemsnit samme risiko de kommende år, som der har været i perioden fra 2012-2021, som dækker både Eurokrisen i 2011 og Coronakrisen i 2020.

## Ledelsesberetning (fortsat)

Sharpe Ratio er 1,6, når der måles på månedlige data siden oktober 2012. Sharpe Ratio viser, hvor stort merafkastet er i forholdet til merrisikoen. Begge dele i forhold til en kort pengemarkedsplacering. Sharpe Ratio skal være positiv for, at der er skabt et merafkast, og en Sharpe Ratio på over 1,0 er meget flot, især hvis der er tale om en periode dækkende en hel konjunkturcyklus.

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 50 % af egenkapitalen
2. Obligationsandel udover stats- og realkreditobligationer på maksimalt 50 % af egenkapitalen
3. Alternative investeringer på maksimalt 50 % af egenkapitalen
4. Ingen udsteder i ovenstående aktivklasser har mere end 10 % af egenkapitalen.
5. Gearing af egenkapital på maksimalt 200 %.

Derudover kan selskabets bestyrelse fastlægge investeringsrammer, som er mere snævre end de overordnede rammer. Den faktiske udnyttelse af rammerne i 2021 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 på 292,9 mio.kr. svarer til et investeringsafkast på 11,7 %. Til sammenligning ville en risikomæssig tilsvarende placering i 2021 på 50 % realkreditobligationer og 50 % globale aktier have givet et afkast på 12,5 % før omkostninger. Efter omkostninger er resultatet 256,5 mio.kr. svarende til en ændring i Selskabets indre værdi pr. aktie på 10,3 %.

Årets investeringsresultat på 292,9 mio.kr. er fordelt med 186,5 mio.kr. på aktier, 14,1 mio.kr. på realkreditobligationer, 37,5 mio.kr. på virksomheds- og landeobligationer og 54,9 mio.kr. på øvrige investeringer.

Aktiemarkedene udviklede sig positivt i 2021, idet danske aktier steg 19 % og globale aktier 29 %. Selskabet fik et aktieafkast på danske aktier, som var lidt højere end markedsafkastet. På udenlandske aktier var afkastet

**Ledelsesberetning (fortsat)**

på niveau med markedsafkastet. En stor del af aktieinvesteringerne ligger tæt op ad de relevante markedsindeks med fokus på lave omkostninger. Andelen af passive aktieinvesteringer i porteføljen er øget markant de seneste år. Strategisk blev danske aktier undervægtet i starten af september, som efterfølgende viste sig at være tæt på årets højeste.

Realkreditobligationer gav et positivt afkast på 0,8 %. Dette er væsentlig højere end markedsafkastet for Nykredit Realkreditindeks på -3,9 % i 2021. Artha's afkast er opnået med en betydelig lavere renterisiko. Beholdningen har en lav renterisiko, da det primært er ældre højtforrentede konverterbare obligationer. Afkastet på 14,1 mio.kr. består primært af en forholdsvis stabil rentemarginal og kun i mindre omfang af kursreguleringer bortset fra effekten af de ordinære og ekstraordinære indfrielse ved de fire årlige terminer. Afkastet er inkl. gevinst fra finansiering af obligationsbeholdningen til negativ rente og gevinst på afdækning af renterisikoen. Alt i alt et særdeles godt afkast især sammenlignet med markedsudviklingen.

Kreditobligationer gav et pænt positivt bidrag til resultatet i 2021 på 37,5 mio.kr. svarende til et afkast på 7 %. Afkastet var over markedsafkastet for tilsvarende risiko. Det var blandt andet et højt positivt afkast på tre konvertible kreditobligationer knyttet til specifikke aktieselskaber, som bidrog med ekstraordinære afkast på 65-100 % hver. Gevinsterne på de to af obligationerne blev realiseret i 2021 og den tredje fortsætter med at udvikle sig positivt. Derudover et positivt bidrag fra et generelt positivt marked samt stigende valutakurser på amerikanske dollar og norske kroner.

Private Equity gav et meget tilfredsstillende afkast på 35,8 mio.kr. Både de børsnoterede og unoterede fonde bidrog meget positivt til afkastet. Investeringer i Artha Norcod og Artha Sol var resultatneutrale i 2021. Eneste minus var den direkte investering i det unoterede selskab Yourpay, som måtte afskrives fuldstændig på trods af en stor indsats for at gøre selskabet rentabelt. Private Debt gav et meget tilfredsstillende afkast på 7,3 mio.kr. Der har i 2021 været eksponering til otte udlån til ejendomsprojekter heraf både som 1. prioritet og som ansvarlige lån. Hovedparten af lånene har været til ejendomsselskaber kontrolleret af Artha. Alle vilkår og rentesatser er på markedsvilkår mellem uafhængige parter. Ejendomme gav et positivt resultat på 5,9 mio.kr., som kan henføres dels til eksponeringen til det børsnoterede ejendomsselskab "Fast Ejendom" og dels til ejendomsinvesteringer gennem Artha. Øvrige investeringer gav et afkast på 5,8 mio.kr., hvilket er tilfredsstillende. Afkastet kan især henføres til en fond, som investerer i amerikanske livforsikringspolicer, samt til en reasuranc-fond.

Periodens omkostninger på 36,4 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 0,5 % p.a. af selskabets egenkapital plus 0,15 % p.a. af gearingen 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 0,25 % af egenkapitalen til Artha Fondsmæglerselskab A/S. Revision, depotgebyr, VP-registrering, børsnotering samt øvrige omkostninger har udgjort tilsammen 0,05 % af egenkapitalen. Den løbende omkostningsprocent kan opgøres til 0,87 % af egenkapitalen i 2021, svarende til

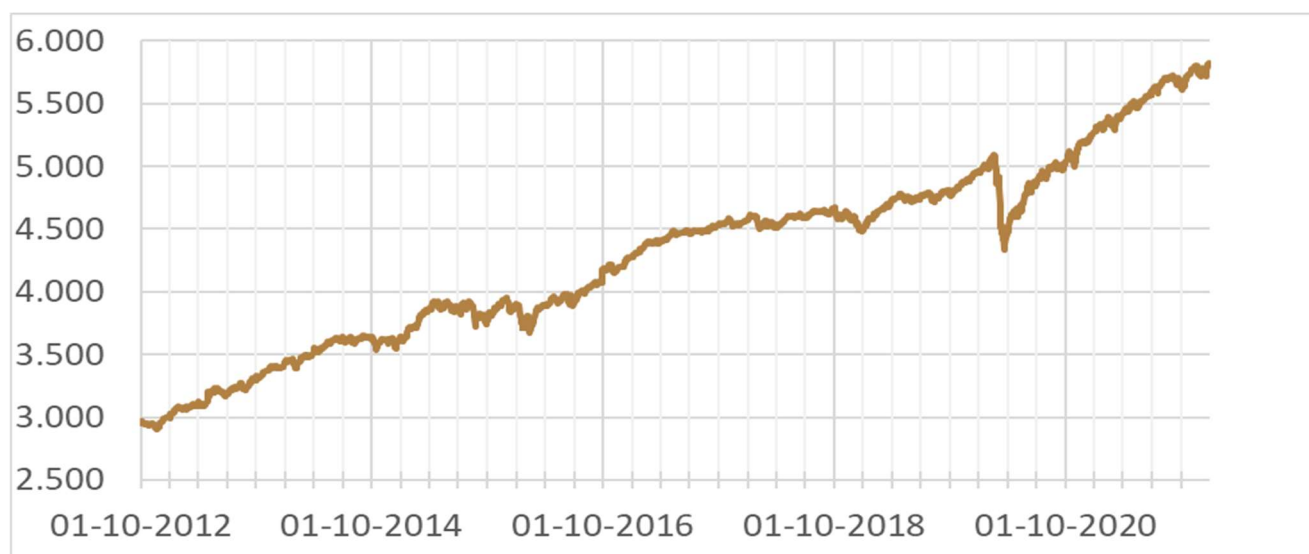
## Ledelsesberetning (fortsat)

en omkostning på 22,9 mio.kr.. Som følge af det positive afkast er der betalt et resultatafhængigt honorar i 2021 på 13,5 mio.kr. svarende til 0,54 % af egenkapitalen i resultatafhængige omkostninger. Alt i alt er Selskabets samlede omkostningsprocent på 1,42 % i 2021.

Der er ultimo 2021 lavet en ny aftale omkring honorering mellem Selskabet og dets forvalter. Fremadrettet vil det resultatafhængige gebyr først skulle betales, når afkastet overstiger en "hurdle rate", som svarer til det forventede afkast af Selskabets investeringsstrategi. Det resultatafhængige fee vil derfor blive lavere fra og med 2022 i den nye model i forhold til tidligere. Det faste fee er dog samtidig øget fra 0,50 % til 0,65 %. Alt i alt forventes omkostningerne til forvaltning at blive lidt lavere fremadrettet med den nye model, men dette afhænger dog af niveauet for de fremtidige afkast. Ændringen er foretaget som følge af nye regler fra EU og Finanstilsynet omkring resultatmæssig aflønning.

Selskabet har siden 2012 haft Selskabets aktier registreret i Værdipapircentralen. 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 Optimum i eget depot.

Figur 1: Daglig indre værdi for Investeringselskabet Artha Optimum A/S fra oktober 2012.



Selskabets indre værdi pr. aktie blev i 2021 øget fra 5.278,8 kr. primo til 5.824 kr. ultimo året svarende til en stigning på 10,3 %. Det skal bemærkes, at der d. 4. maj 2021 blev foretaget et aktiesplit 1:10 således at antallet af aktier blev fordoblet, mens kursen blev reduceret tilsvarende. Den oprindelige primokurs var således 52.788 kr.

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 2021 opgjort i Faktaarket udsendt primo 2022 var 5.825 kr. Der er således god overensstemmelse mellem den daglige opgørelse og den reviderede opgørelse pr. ultimo 2021, idet afvigelsen er på under 0,01 %.

## Ledelsesberetning (fortsat)

### Balance

Porteføljens gennemsnitlige estimerede strategiske risiko var på 8,4 % og dermed på niveau med Selskabets målsætning om en strategisk risiko på 8,6 % for den stipulerede investeringsstrategi.

Tabel 1: Risikorammer og faktisk udnyttelse af disse i 2021.

Risikorammer	Gennemsnit 2021	Interval 2021	Inv. strategi	Maks. ramme
Strategisk risiko	8,4%	7,9% - 9,1%	8,6%	Ingen ramme
Gearing, Nettogæld/EK	48,9%	39,4% - 64,3%	70%	200%
Aktieandel i pct. af EK	31,5%	28,3% - 33,3%	32%	50%
Obl. stat + real i pct. af EK	71,7%	65,8% - 79,3%	90%	Ingen ramme
Obl. ej stat + real i pct. af EK	23,2%	20,8% - 31,1%	20%	50%
Særlig/unot i pct. af EK	22,7%	21,0% - 26,4%	28%	50%

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

Selskabets gennemsnitlige aktieandel på 31,5 % af egenkapitalen var på niveau med den stipulerede strategi. Aktiebeholdningen består 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. Beholdningen af udenlandske aktier er primært placeret i globale ETF'ere, og der er kun en mindre eksponering tilbage til en enkelt aktivt forvaltet fond. Dette for at holde omkostningerne nede og begrænse forvalterrisikoen.

Den gennemsnitlige obligationsandel på 72 % var noget lavere end den stipulerede strategi med 90 % realkreditobligationer. Gearingen var i gennemsnit på 49 % og dermed også noget under den langsigtede gennemsnitlige målsætning på 70 %. Den lavere beholdning af realkreditobligationer og gearing kan henføres til det meget lave renteniveau på realkreditobligationer, som gør disse mindre attraktive.

Andelen af virksomheds- og udenlandske obligationer var i gennemsnit 23 % og dermed lidt højere end strategien på 20 %. 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.

De særlige/unoterede investeringer dækker over investeringer i Private Debt, Private Equity, ejendomme og øvrige. Disse udgjorde i gennemsnit 23 % af egenkapitalen og dermed lidt lavere end strategien på 28 %. Undervægten skyldes primært at det tager tid at finde nye særlige/unoterede investeringer. De 13 %, dvs. lidt over halvdelen, kan henføres til selskaber kontrolleret af Artha. Primært ejendomme og Private Debt.

## Ledelsesberetning (fortsat)

Private Debt er primært udlån til ejendomsselskaber kontrolleret af Artha. Lånene er med gode sikkerheder, på banklignende vilkår og er initieret af Investeringselskabet selv. Lånene har en god rentemarginal i forhold til risikoen sammenlignet med mange virksomhedsobligationer, hvor renten er faldet kraftigt de seneste år. Private

Equity er fordelt på fem fund-of-funds og to investeringer kontrolleret af Artha. Øvrige investeringer dækker over én vindmølleinvestering og én investering i fond med amerikanske livsforsikringspolicer. Ejendomme er tyve unoterede ejendomsinvesteringer og én børsnoteret ejendomsinvestering.

## Usikkerhed ved 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.

## 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. Selskabet anvender gearing dels via lån i banker og via afledte instrumenter. Det er vigtigt for selskabet, at der etableres rammer med selskabets bankforbindelser, som i betydelig grad sikrer selskabets handlefrihed. En solid og stram likviditets- og risikostyring er derfor vigtig for selskabet. Selskabet har i 2021 opretholdt antallet af bankforbindelser på fem.

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

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

## Skat

Selskabet er et investeringselskab, 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 Optimum skal opgøre gevinst og tab på aktierne i Artha Optimum efter lagerprincippet. Beløbet beskattes som kapitalindkomst for private investorer og som selskabsindkomst for selskaber. Det er børskursen og ikke indre værdi, som skal anvendes ved skatteopgørelsen.

## Aktiekapital

Der er kun én aktieklasser, og alle aktier har samme rettigheder. Selskabet har 438 aktionærer ultimo 2021. Aktierne er frit omsættelige. Selskabets indre værdi offentliggøres dagligt via selskabets hjemmeside arthaoptimum.dk.

## Ledelsesberetning (fortsat)

Antallet af aktier ejet af kunder er ændret fra 462.750 stk. primo (korrigeret for aktiesplit) til 461.722 stk. ultimo. Der er i alt udstedt 485.640 stk. aktier, men 23.918 stk. ejes af Selskabet selv ultimo 2021.

Selskabet har i 2021 netto tilbagekøbt egne aktier. Der har derfor ikke været behov for at lave kapitalforhøjelser. Ultimo 2021 er der 139,3 mio.kr. egne aktier. Årets resultat fratrukket udgift til køb af egne aktier har øget egenkapitalen fra 2.442,8 mio.kr. til 2.689,3 mio.kr.

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.

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 emissionstillæg/indløsningsfradrag, som fremgår af Faktaarket, der til enhver tid kan ses på selskabets hjemmeside.

## Ledelsesberetning (fortsat)

### 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](http://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.

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 risikorapporter. Selskabets ledelse vurderer ikke, at der er væsentlige risici forbundet med måling og rapportering.

Selskabet anvender ekstern assistance fra Deloitte Danmark 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.



## **Ledelsesberetning (fortsat)**

### **Redegørelse for samfundsansvar**

Selskabet har ikke udarbejdet en særskilt redegørelse om samfundsansvar herunder respekt for menneskeret-tigheder, politikker for miljø og reduktion af klimapåvirkningen, sociale forhold og medarbejderforhold samt anti-korruption og bestikkelse. Fravalg af specifikke politikker for hver af disse områder skyldes, at det ikke er fundet væsentligt i forhold til en risikovurdering af Selskabets investeringer.

Selskabet har dog fokus på, at de aktiver som der investeres i, ikke er baseret på forretningsmodeller, som Selskabet anser som uholdbare i forhold til almindelige samfundsmæssige normer. Selskabet har eksempelvis afvist udlån til virksomheder, som udbyder kviklån, til investering i aktiver som er baseret på skattetækning samt til virksomheder som drives af personer eller virksomheder, som Selskabet ikke ønsker at understøtte eller være forbundet med.

### **Redegørelse for kønsmæssig sammensætning af ledelsen**

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 bestyrelses-medlemmer er begrænset. Aktuelt består bestyrelsen af tre medlemmer, som alle er mænd. Målsætningen om-kring repræsentation af begge køn er således ikke nået. Bestyrelsen har i 2022 besluttet at fastholde målet om, at begge køn er repræsenteret. Det er målsætningen, at begge køn er repræsenteret i bestyrelsen senest i 2025.

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

### **Redegørelse for dataetik**

Selskabet har ikke udarbejdet en politik for dataetik jf. årsregnskabslovens § 99d. Selskabets aktivitet består af investering i værdipapirer, samt at håndtere driften af selskabet og dets likvider så effektivt som muligt. I den proces indgår persondata kun i meget begrænset omfang og bestyrelsen har dermed vurderet, at det ikke er nødvendigt at udarbejde en politik for dataetik. Bestyrelsen vil løbende vurdere behovet for at indføre en konkret politik.

### **Redegørelse jf. Disclosureforordningen**

Dette produkt tager ikke specifikt højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer som ligger til grund for dette finansielle produkt inddrager alene miljømæssig bæredygtighed i det omfang at det vurderes at påvirke afkastet eller risikoen ved den pågældende investering.

## **Ledelsesberetning (fortsat)**

### **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. Krigen i Ukraine og de omfattende sanktioner mod Rusland vurderes ikke at påvirke selskabet nævneværdigt, da der kun er meget begrænset eksponering til værdipapirer fra disse lande. De afledte effekter af konflikten, på de værdipapirmarkeder hvor selskabet er repræsenteret, vurderes endvidere ikke at give anledning til større kursudsving end set i andre tilsvarende tidligere kriser. En markant eskalering af konflikten fra det aktuelle niveau vil dog kunne påvirke markederne yderligere, og dermed selskabet, i negativ retning.

### **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 4,1 % p.a. før omkostninger. Dette er også det bedste bud på forventet afkast i 2022. 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.

**Ledelsesberetning (fortsat)**

Ledelsen i selskabet har følgende ledelsesposter i andre erhvervsvirksomheder:

**Michael Kjær, bestyrelsesformand**

Artha Holding A/S	Formand
Artha Kapitalforvaltning A/S	Formand
Artha Fondsmæglerselskab A/S	Formand
Investeringselskabet Artha Max A/S	Formand
Investeringselskabet Artha Safe A/S	Formand
Investeringselskabet Artha Responsible A/S	Formand
Investeringselskabet Artha DMax A/S	Formand
Brødrene A. & O. Johansen A/S	Næstformand
AO Invest A/S	Næstformand
Kraks Fond	Bestyrelsesmedlem
Core Leasing A/S	Formand
Realfiction AB	Formand
Realfiction Lab ApS	Formand
Realfiction ApS	Formand
MenuPay AB	Bestyrelsesmedlem
MenuPay ApS (fratrådt 14.01.2022)	Bestyrelsesmedlem
MenyPay Holding A/S (fratrådt 14.01.2022)	Bestyrelsesmedlem
Telecenteret A/S	Formand
TC-G0 A/S	Formand
Jacobsgaard Investment Advisory ApS	Bestyrelsesmedlem
Invest Group A/S	Adm. direktør, bestyrelsesmedlem
Kjær 11-11-11 ApS	Bestyrelsesmedlem
Paul Kjær Invest A/S	Bestyrelsesmedlem
Paul Kjær af 1991 ApS	Bestyrelsesmedlem
Theis Vine ApS	Formand
PR Trading-Flek0ta A/S	Bestyrelsesmedlem
PWT Group A/S	Bestyrelsesmedlem
Futurum ApS	Bestyrelsesmedlem
UVC Care Aps	Bestyrelsesmedlem

**Mads Pilgren, bestyrelsesmedlem:**

Pilgren ApS	Direktør
Pilgren Holding ApS	Direktør
Artha Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Kapitalforvaltning A/S	Bestyrelsesmedlem
CTLK Beebob Aps(fratrådt 09.08.2021)	Direktør
Investeringselskabet Artha Max A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha Safe A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha Responsible A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha DMax A/S	Bestyrelsesmedlem
Pilgren Properties SL	Direktør
Asiros A/S	Formand
Asiros Nordic A/S	Formand
MOSS CPH A/S	Bestyrelsesmedlem
Pilgren Holding II ApS	Direktør
Asiros HoldCo A/S (fratrådt 09.02.2021)	Direktør og bestyrelsesmedlem
Anea ApS	Direktør

**Ledelsesberetning (fortsat)**
**Klaus Lund, bestyrelsesmedlem:**

Brønsholm Eng Etape 1 ApS	Direktør
Artha Dagligvarebutikker A/S	Direktør
Komplementarselskabet Fredens Gaard ApS	Adm. dir.
Cargo Care International ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha ApS	Adm. dir.
Artha Vindmøller A/S	Direktør
Dansk Svensk Ejendomsinvestering ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Kongeengen P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Strandgade P/S	Bestyrelsesmedlem
Brønsholm ApS	Bestyrelsesmedlem
Brønsholm Holding ApS	Bestyrelsesmedlem
Strandgade 104 Holding P/S	Bestyrelsesmedlem
Holdingselskabet af 4. februar P/S	Bestyrelsesmedlem
I2 ApS	Formand
Artha Industrivangen P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Property Invest P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Property Invest II P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Bolig Udbytte P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Søbad P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Sol A/S	Bestyrelsesmedlem
Projekt Vallø Strand ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Ejendomme Vest III A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Orangerierne P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Ved Vandet P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Milnersvej P/S	Bestyrelsesmedlem
Vadstrupvej 35-41 A/S	Bestyrelsesmedlem
Codoff A/S	Formand
Byggeselskabet Fredericia Oase ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Norcod III A/S	Bestyrelsesmedlem
Paratus Ejendomme ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Cod Ansvarligt Lån P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Ejendomme Vest II A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Vallø Strand A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha DMax A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha VAB I P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha VAB II P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Norcod A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha Responsible A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Rungsted Husene A/S	Bestyrelsesmedlem
K/S Lahti & Kuopio	Bestyrelsesmedlem
K/S Fredens Gaard	Bestyrelsesmedlem
RS Trylleskoven 2 ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Ejendomme Vest A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Skovly P/S	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Artha Skovly A/S	Bestyrelsesmedlem

## Investeringselskabet Artha Optimum A/S

---

### Ledelsesberetning (fortsat)

Artha Trylleskoven A/S	Bestyrelsesmedlem
Holistic House Daycare ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Vadstrupvej A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Følager A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Brønsholm P/S	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Artha Brønsholm 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
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
Komplementarselskabet Artha Ejerlejligheder I A/S	Bestyrelsesmedlem
Store Kongensgade Ejerlejligheder A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha Max A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha Safe A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Vindmøller A/S	Bestyrelsesmedlem

### Kristian Myrup, Direktør:

Artha ApS	Direktør
Investeringselskabet Artha Max A/S	Direktør
Investeringselskabet Artha Safe A/S	Direktør
Investeringselskabet Artha Responsible A/S	Direktør
Investeringselskabet Artha DMax A/S	Direktør
CTLK Invest ApS	Direktør

## Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

	Note	2021 t.kr.	2020 t.kr.
Indtægter fra investeringsvirksomhed	3	397.112	389.867
Udgifter fra investeringsvirksomhed	4	(104.193)	(213.160)
<b>Resultat af investeringsvirksomhed</b>		<b>292.918</b>	<b>176.707</b>
Andre eksterne omkostninger	5,6	(36.382)	(28.625)
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>256.537</b>	<b>148.082</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>256.537</b>	<b>148.082</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		<b>256.537</b>	<b>148.082</b>
Der har ikke været transaktioner på årets totalindkomst			
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Overført resultat		<b>256.537</b>	<b>148.082</b>
Gennemsnitlig antal aktier i omløb*		485.640	484.410
Resultat pr. aktie*		528	306

\* Der er d. 4. maj 2021 foretaget aktiesplit 1:10 af Artha Optimums aktie. Der er foretaget ændringer til sammenligningstallene. Udvaldet resultat pr. aktie er identisk med resultat pr. aktie, da selskabet ikke anvender instrumenter, som udvander resultatet.

## Balance

	Note	2021 t.kr.	2020 t.kr.
<b>Langfristede aktiver</b>			
Udlån	7	0	27.203
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>0</b>	<b>27.203</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Udlån	7	131.739	169.762
Afledte finansielle instrumenter	13	0	25
Mellemværende vedr. handelsafvikling		23.208	20.430
Andre tilgodehavender	8	10.201	8.584
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>165.147</b>	<b>198.801</b>
Obligationer		2.140.928	2.453.836
Kapitalandele		1.565.180	1.396.361
<b>Værdipapirer og kapitalandele i alt</b>	10,12	<b>3.706.108</b>	<b>3.850.197</b>
<b>Likvider</b>		<b>5.920</b>	<b>59.891</b>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>3.877.175</b>	<b>4.108.889</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>3.877.175</b>	<b>4.136.091</b>
<b>Egenkapital</b>			
Selskabskapital	11	728.460	728.460
Overført resultat		1.960.821	1.714.319
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>2.689.281</b>	<b>2.442.779</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Gæld til kreditinstitutter	12,14	1.168.715	1.679.992
Anden gæld	9	19.180	13.320
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>1.187.895</b>	<b>1.693.312</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>3.877.175</b>	<b>4.136.091</b>

## Egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital t.kr.	Overkurs ved emis- sion t.kr.	Overført resultat t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital 01.01.2021	728.460	0	1.714.319	2.442.779
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0
Køb af egne aktier	0	0	(84.630)	(84.630)
Salg af egne aktier	0	0	74.595	74.595
Overførsler til/fra andre reserver	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	256.537	256.537
Anden totalindkomst	0	0	0	0
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>256.537</b>	<b>256.537</b>
<b>Egenkapital 31.12.2021</b>	<b>728.460</b>	<b>0</b>	<b>1.960.821</b>	<b>2.689.281</b>
Egenkapital 01.01.2020	712.665	0	1.639.633	2.352.298
Kapitalforhøjelse	15.795	36.033	0	51.828
Køb af egne aktier	0	0	(118.246)	(118.246)
Salg af egne aktier	0	0	8.818	8.818
Overførsler til/fra andre reserver	0	(36.033)	36.033	0
Årets resultat		0	148.081	148.081
Anden totalindkomst	0	0	0	0
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>148.081</b>	<b>148.081</b>
<b>Egenkapital 31.12.2020</b>	<b>728.460</b>	<b>0</b>	<b>1.714.319</b>	<b>2.442.779</b>



## Pengestrømsopgørelse

	Note	2021 t.kr.	2020 t.kr.
<b>Årets resultat</b>		<b>256.537</b>	<b>148.082</b>
<b>Reguleringer</b>			
Urealiserede værdireguleringer af værdipapirer og kapitalandele		(210.123)	(133.438)
<b>Ændringer i driftskapital</b>		<b>(210.123)</b>	<b>(133.438)</b>
Ændringer i tilgodehavender		(4.369)	15.760
Ændringer i kortfristede forpligtelser		5.860	(2.248)
Ændringer i udlån		65.226	(79.193)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>113.130</b>	<b>(51.038)</b>
Netto køb og salg af værdipapirer og kapitalandele		354.212	(364.238)
<b>Pengestrømme til investeringsaktivitet</b>		<b>354.212</b>	<b>(364.238)</b>
Ændringer i repoforretninger		(511.278)	481.317
Årets emissioner, indbetalt kapital		0	51.828
Netto køb og salg af egne aktier		(10.035)	(109.428)
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>(10.035)</b>	<b>423.717</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(53.971)</b>	<b>8.441</b>
Likvider pr. 01.01		59.891	51.450
<b>Likvider pr. 31.12</b>		<b>5.920</b>	<b>59.891</b>

**Note oversigt**

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og vurderinger
3. Indtægter fra investeringsvirksomhed
4. Udgifter fra investeringsvirksomhed
5. Andre eksterne omkostninger
6. Personale omkostninger
7. Udlån
8. Andre tilgodehavender
9. Anden gæld
10. Værdipapirer og kapitalandele
11. Aktiekapital
12. Finansielle risici og finansielle instrumenter
13. Afledte finansielle instrumenter
14. Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner
15. Nærtstående parter
16. Eventualforpligtelser
17. Aktionærer
18. Begivenheder efter balancedagen
19. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsselskabet Artha Optimum A/S for 2021 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven klasse D.

Investeringsselskabet Artha Optimum A/S er et investeringsselskab med hjemsted i Danmark.

Årsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er den funktionelle valuta for selskabet.

#### **Implementering af nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag**

Ledelsen har vurderet virkningerne af nye eller ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag udstedt af IASB og IFRS, der er godkendt af EU, og som trådte i kraft den 1. januar 2021 eller senere. Det vurderes, at anvendelsen af ændringer fra 1. januar 2021 ikke har haft væsentlig indvirkning på regnskabet for 2021. Desuden forventer ledelsen ikke nogen væsentlig indvirkning på fremtidige regnskabsperioder fra vedtagelsen af disse ændringer.

#### **Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft**

IASB har udsendt forslag til nye standarder (IFRS 17) og fortolkningsbidrag (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 9, IFRS 16, IAS 1, IAS 8, IAS 12, IAS 16 og IAS 37) som endnu ikke er godkendt i EU. Selskabet har ikke førtidsimplementeret disse ændringer, da ingen af disse forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen

#### **Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger 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 og skøn fremgår af note 2.

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### 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.

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

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### 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

##### Udlån

Udlån måles ved første indregning til dagsværdi med tillæg af de transaktionsomkostninger, som er direkte forbundet med erhvervelsen af udlånet samt fradrag for modtagne gebyrer og provisioner, der indgår som en integreret del af den effektive rente. Efterfølgende måles udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris fratrukket det forventede kredittab.

Reguleringer til imødegåelse af tab som følge af kreditrisiko indregnes i resultatopgørelsen under regnskabsposten udgifter til investeringsvirksomhed. Kreditrisikoen udgør sandsynligheden for, at låntager misligholder sine betalingsforpligtelser. Opgørelsen af det forventede kredittab afhænger af, om der er indtruffet en væsentlig stigning i kreditrisikoen siden første indregning. Opgørelsen af nedskrivninger følger en model med tre stadier:

- Stadie 1 omfatter aktiver, hvor der ikke er sket en betydelig stigning i kreditrisiko. I dette stadie beregnes nedskrivningerne svarende til det forventede kredittab i 12 måneder.
- Stadie 2 omfatter aktiver, hvor der er sket en betydelig stigning i kreditrisikoen. I dette stadie beregnes nedskrivningerne svarende til det forventede kredittab i aktivets levetid.
- Stadie 3 omfatter kreditforringede aktiver. I dette stadie beregnes nedskrivningerne baseret på en individuel vurdering af kredittabet i aktivets levetid.

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Stadieinddelingen er baseret på et skøn af, hvad kreditrisikoen er på de enkelte kunder, og revurderes løbende. Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender føres på en korrektivkonto, som modregnes under udlån.

#### 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.

#### Tilgodehavender

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

#### 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".

#### Likvider

Likvider omfatter indestående i pengeinstitutter.

#### Egenkapital

I forbindelse med aktionærernes ret til indløsning af aktier kan selskabet opkøbe og besidde egne aktier. Kostprisen på den eventuelle beholdning af egne aktier ved regnskabsårets udløb modregnes under reserverne.

Selskabets aktionærer har ret til at tilbagesælge kapitalandele til selskabet, jf. vedtægterne. Selskabet opfylder kriterierne for, at kapitalandelene klassificeres som egenkapital. Indløsningsretten er ikke ubetinget, idet selskabets ledelse kan suspendere indløsningen.

#### Forpligtelser

Forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. For forpligtelser vedrørende repoforretninger indregnet under "Gæld til kreditinstitutter" henvises til afsnit nedenfor.

## 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
Resultat pr. aktie	=	$\frac{\text{Årets nettoresultat}}{\text{Antal aktier ekskl. Egne aktier}}$	Virksomhedens resultat pr. aktie
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Antal aktier ekskl. Egne aktier}}$	Virksomhedens indre værdi pr. aktie

## Noter

### 2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Investeringsselskabet Artha Optimum A/S investerer i en række unoterede virksomheder, hvor omsætteligheden og indtjeningen er bestemt af udviklingen i markedsforholdene. Der kan derfor være usikkerhed om de underliggende værdier, fordi disse måske ikke til enhver tid og under alle markedsforhold vil være realiserbare. Som følge heraf er de urealiserede værdireguleringer og dagsværdien af kapitalandele forbundet med skøn.

Denne usikkerhed kan være større i perioder med høj volatilitet i de finansielle markeder, ligesom konjunkturerne også påvirker indtjeningen i de underliggende selskaber. Metoder og forudsætninger for opgørelsen af dagsværdien af investeringer er beskrevet i note 12.

	2021 t.kr.	2020 t.kr.
<b>3. Indtægter fra investeringsvirksomhed</b>		
Indtægter fra porteføljer målt til amortiseret kostpris		
Realiseret kursgevinst udlån	139	0
Renteindtægter fra udlån	3.527	0
Valutakursgevinst, bankindestående	39	110
	<b>3.705</b>	<b>110</b>
Indtægter fra porteføljer målt til dagsværdi		
Urealiseret kursgevinst aktier og obligationer	266.158	191.108
Realiseret kursgevinst aktier, obligationer	65.522	87.169
Renteindtægter fra obligationer mv.	39.528	39.165
Aktieudbytte	21.305	72.165
Kursgevinster futures	893	150
	<b>393.406</b>	<b>389.757</b>
<b>Total</b>	<b>397.112</b>	<b>389.867</b>



## Noter

	2021 t.kr.	2020 t.kr.
<b>4. Udgifter fra investeringsvirksomhed</b>		
Udgifter fra porteføljer målt til amortiseret kostpris		
Renteudgift, bankindestående	199	139
Valutakurstab, bankindestående	33	54
Nedskrivninger af udlån til amortiseret kostpris	60	145
	<b>292</b>	<b>338</b>
Udgifter fra porteføljer målt til dagsværdi		
Urealiseret kurstab aktier og obligationer	56.036	57.670
Realiseret kurstab aktier og obligationer	47.865	148.249
Omkostninger futures	0	6.903
	<b>103.901</b>	<b>212.822</b>
<b>Total</b>	<b>104.193</b>	<b>213.160</b>
<b>5. Andre eksterne omkostninger</b>		
Depositar- og depotomkostninger	7.066	6.313
Rådgivnings- og advokatomkostninger	328	233
Revisionsomkostninger	103	103
Transaktionsomkostninger og -gebyrer	316	220
Porteføljeforvaltergebyrer mv. inkl. perf. fee	28.342	21.576
Omkostninger til børsnotering	176	120
Øvrige omkostninger	52	61
	<b>36.382</b>	<b>28.626</b>
Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, EY Godkendt Revisionspartnerselskab, udgjorde:		
Lovpligtig revision	103	103
	<b>103</b>	<b>103</b>

## Noter

	2021 t.kr.	2020 t.kr.
<b>6. Personalemkostninger</b>		
Gager og lønninger	0	0
Pensioner (bidragsbaserede)	0	0
Andre omkostninger til social sikring	0	0
	0	0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1	1
Bestyrelseshonorar	52	61
Løn og gager	0	0
Bidragsbaserede pensionsordninger	0	0
	52	61
<b>7. Udlån</b>		
Udlån brutto	131.935	197.241
Nedskrivningssaldo primo	(276)	(620)
Årets nedskrivninger	(59)	(145)
Tilbageførte nedskrivninger	139	489
<b>Nedskrivningssaldo ultimo</b>	<b>(196)</b>	<b>(276)</b>
<b>Udlån netto</b>	<b>131.739</b>	<b>196.965</b>

Udlån er allokeret til stadie 1 baseret på en konkret vurdering af kreditrisikoen. Der har i perioden ikke været flyt mellem stadier. Nedskrivningen er baseret på selskabets nedskrivningsmodel i henhold til reglerne i IFRS 9. Realiseret tab på udlån er 0 t.kr. (2020: 0 t.kr.). Udlån indregnet i balancen udgør 131.739 t.kr. (2020: 196.965 t.kr.), hvoraf 131.739 t.kr. (2020: 169.762 t.kr.) er kortfristet. Der er udlån til byggeprojekter mod sikkerhed og til øvrige Investeringsselskaber forvaltet af Artha.

## Noter

	<b>2021</b> <b>t.kr.</b>	<b>2020</b> <b>t.kr.</b>
<b>8. Andre tilgodehavender</b>		
Tilgodehavende obligationsrenter	10.201	8.584
	<b>10.201</b>	<b>8.584</b>
<b>9. Anden gæld</b>		
Skyldige porteføljevaltergebyrer	17.308	11.355
Skyldige depositar- og depotomkostninger	1.741	1.522
Skyldige transaktionsomkostninger og -gebyrer m.v.	130	443
	<b>19.180</b>	<b>13.320</b>
<b>10. Værdipapirer og kapitalandele</b>		
Udenlandske obligationer	198.437	229.749
Danske obligationer	1.942.490	2.224.087
Børsnoterede udenlandske aktier	575.381	521.411
Børsnoterede danske aktier	478.704	431.948
Unoterede udenlandske aktier	125.865	135.336
Unoterede danske aktier	385.230	307.666
	<b>3.706.108</b>	<b>3.850.197</b>

## Noter

	2021 t.kr.	2020 t.kr.
<b>11. Aktiekapital*</b>		
Aktiekapital primo	728.460	712.665
Kontant kapitaludvidelse	0	15.795
Aktiekapital ultimo	<b>728.460</b>	<b>728.460</b>

Aktiekapitalen består af 485.640 aktier a 1.500 kr.

Antal aktier har udviklet sig således:

Antal aktier primo	485.640	475.110
Ny tegnede aktier	0	10.530
Antal aktier ultimo	<b>485.640</b>	<b>485.640</b>

### Beholdning af egne aktier

Antal aktier primo	22.890	0
Periodens køb	14.741	24.730
Periodens salg	(13.713)	(1.840)
Antal stk. ultimo	<b>23.918</b>	<b>22.890</b>
I procent af samlet antal stk.	4,93%	4,71%

\* Der er d. 4. maj 2021 foretaget aktiesplit 1:10 af Artha Optimums aktie. Der er foretaget ændringer til sammenligningstallene.

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 besluttes likvideret af aktionærerne, 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.

## Noter

	<b>2021</b> <b>t.kr.</b>	<b>2020</b> <b>t.kr.</b>
<b>12. Finansielle risici og finansielle instrumenter</b>		
Kategorier af finansielle instrumenter:		
Værdipapirer og kapitalandele	3.706.108	3.850.197
Afledte finansielle instrumenter	0	25
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>3.706.108</b>	<b>3.850.222</b>
Likvider	5.920	59.891
Udlån	131.739	196.964
Andre tilgodehavender	10.201	8.584
Mellemværende vedr. handelsafvikling	23.208	20.430
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>171.068</b>	<b>285.869</b>
Gæld til kreditinstitutter	1.168.715	1.679.992
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>1.168.715</b>	<b>1.679.992</b>
Anden gæld	19.180	13.320
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>19.180</b>	<b>13.320</b>

Alle finansielle forpligtelser forfalder til betaling inden for 12 måneder.



## 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)

#### Kreditrisiko

Investering i virksomheds- og statsobligationer medfører en kreditrisiko, som følge af, at modparten potentielt ikke er i stand til at opfylde sine forpligtelser. Denne kreditrisiko varierer betydeligt alt efter om investeringen vedrører stats-, realkredit- eller virksomhedsobligationer. Alle obligationer er omsætningspapirer, og en ændret vurdering af kreditrisikoen vil afspejle sig i kursen på obligationen og dennes likviditet.

Kreditrisikoen kan estimeres ved analyse af obligationens udsteder og risikoen for, at denne går konkurs. Denne type analyse er offentligt tilgængelig for udvalgte obligationer via kreditvurderingsbureauer som Standard & Poor's, Moody's m.fl. Disse bureauer vurderer en obligations kreditrisiko(/-sikkerhed) ud fra et fastlagt system hvor AAA og C fx er henholdsvis den bedste og dårligste rating som Standard & Poor's kan give en udsteder.

Selskabet investerer også i obligationer og udlån som ikke har en rating. Alle obligationer og udlån, uanset rating eller ej, analyseres af Selskabet selv med henblik på at vurdere kreditrisikoen.

#### Likviditetsrisiko

Ved brug af gearing kan der opstå likviditetsrisiko, hvis låneaftalen med den pågældende bank bliver opsagt eller ændret, hvorved der skal skaffes likviditet for at tilbagebetale på lånet. Denne risiko reduceres ved at Selskabet gør brug af flere bankforbindelser i forbindelse med belåning. Derudover er størstedelen af Selskabets aktiver meget likvide, hvilket gør, at Selskabet hurtigt kan fremskaffe kapital hvis nødvendigt.

Likviditetsrisiko kan dog også opstå ved investering i aktiver, som under normale omstændigheder er tilstrækkeligt likvide, men som under særlige omstændigheder kan have et ret lavt likviditetsniveau, hvilket har indvirkning på niveauet for den Selskabets likviditetsrisiko som helhed.

Ydermere kan likviditetsrisiko gøre sig gældende, hvis en større gruppe af investorer på samme tid eller inden for en kort periode ønsker sig indløst. Risikoen i dette tilfælde nedbringes igen via Selskabets likvide midler og desuden ved indløsningsprocessen.

#### Modpartsrisiko

Der er risiko for, at optjente gevinster eller indeståender ikke bliver udbetalt for eksempel som følge af en ekstern fonds konkurs eller svindel. For at minimere denne risiko er Selskabets værdipapirer og kontanter placeret i pengeinstitutter i EØS lande, som vurderes at være sikre. Ved investering i udenlandske fonde fokuseres på forvalteren og konstruktioner, som vurderes at være sikre, herunder jurisdiktion i EU og/eller etableret i henhold til reglerne om UCITS. Decideret svindel er dog en risikofaktor, som er svær at opdage. Spredningskravene for Selskabets investeringer skal blandt andet være med til at begrænse denne risiko.

## 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

### 12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

I de tilfælde, hvor observerbare kurser ikke er tilgængelige eller ikke vurderes at være brugbare til fastsættelse af dagsværdi, anvendes følgende værdiansættelsesprincipper (niveau 3):

- For kapitalandele i selskaber, hvor de underliggende aktiver er i drift og optages til dagsværdi bl.a. ejendomsselskaber, baseres værdiansættelsen på en estimeret indre værdi.
- For kapitalandele i selskaber, hvor aktiverne i de underliggende selskaber stadig er under opførsel, foretages værdiansættelsen på baggrund af en skønnet dagsværdi, hvor der tages højde for det indskudte beløb, faktiske udgifter samt forventet indtjening.
- For obligationer, hvor der ikke foreligger en anvendelig observerbar kurs, værdiansættes obligationerne på baggrund af et estimeret afkastkrav i obligations restløbetid.

#### Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenstående viser klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau 1)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau 2)
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3).

	Noterede priser (niveau 1)	Observer- bare input (niveau 2)	Ikke-observer- bare in- put (niveau 3)
<b>2021</b>			
Værdipapirer og kapitalandele	1.958.498	1.290.592	457.017
Afledte finansielle forpligtelser	0	0	0
<b>Finansielle aktiver, hvor dagsværdien måles 31. december</b>	<b>1.958.498</b>	<b>1.290.592</b>	<b>457.017</b>
Gæld til kreditinstitutter	(1.168.715)	0	0
<b>Finansielle forpligtelser, hvor dagsværdien måles 31. december</b>	<b>(1.168.715)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Noter

## 12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

2020	Noterede priser (niveau 1)	Observer- bare input (niveau 2)	Ikke-observer- bare in- put (niveau 3)
Værdipapirer og kapitalandele	1.689.910	1.775.645	384.642
Afledte finansielle forpligtelser	25	0	0
<b>Finansielle aktiver, hvor dagsværdien måles 31. december</b>	<b>1.689.935</b>	<b>1.775.645</b>	<b>384.642</b>
Gæld til kreditinstitutter	(1.679.992)	0	0
<b>Finansielle forpligtelser, hvor dagsværdien måles 31. december</b>	<b>(1.679.992)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Der er ikke sket overførsler mellem niveau 1, 2 og 3 i regnskabsåret 2021 og 2020.

	2021 t.kr.	2020 t.kr.
Finansielle instrumenter i niveau 3:		
Dagsværdi 01.01	384.642	382.790
Tilgange	123.853	88.646
Afgange	(69.689)	(97.766)
Kursgevinster- og tab	18.210	10.972
<b>Dagsværdi 31.12</b>	<b>457.017</b>	<b>384.642</b>

## Noter

## 13. Afledte finansielle instrumenter

2021	Netto dagsværdi				Dagsværdi			Hoved-
	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til og med 1 år	Ove r 1 år til og med 5 år	Ove r 5 år	Aktiver	Forpligtelser	Netto	stole i alt
								Nominel værdi
<b>Rentekontrakter i t.kr.</b>								
Terminer/futures, salg	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
2020	Netto dagsværdi				Dagsværdi			Hoved-
	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til og med 1 år	Ove r 1 år til og med 5 år	Ove r 5 år	Aktiver	Forpligtelser	Netto	stole i alt
								Nominel værdi
<b>Rentekontrakter i t.kr.</b>								
Terminer/futures, salg	25	0	0	0	50.256	50.231	25	28.355
<b>I alt</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50.256</b>	<b>50.231</b>	<b>25</b>	<b>28.355</b>

## 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

Bankengagementer hos henholdsvis SparNord Bank, Danske Bank samt Jyske Bank er stillet til sikkerhed for kreditter mv. hos pågældende bank.

Sikkerhedsstillelsen består af kontanter og depoter, og er ikke genanvendt.

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

Pr. 31. december 2021 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
1.175.186	-	1.168.715	-	44%	32%

Pr. 31. december 2020 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
1.690.677	-	1.679.992	-	69%	44%

## Noter

## 14. Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner (fortsat)

Pr. 31. december 2021 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
1.168.175	1.168.175

Pr. 31. december 2020 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
1.679.992	1.679.992

Pr. 31. december 2021 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

DKK	Modtaget sikkerhed i alt
1.168.715	1.168.715

Pr. 31. december 2020 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

DKK	Modtaget sikkerhed i alt
1.679.992	1.679.992

Pr. 31. december 2021 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
-	-	-	-	-	1.175.186	-

Pr. 31. december 2020 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
-	-	-	-	-	1.690.677	-

Pr. 31. december 2021 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
-	228.125	940.590	-	-	-	-

## Noter

### 14. Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner (fortsat)

Pr. 31. december 2020 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
-	-	1.679.992	-	-	-	-

Pr. 31. december 2021 var de udlånte papirer fordelt på følgende modparter i 1.000 kr.:

#### Nominelle obligationer

Danske Bank	101.691
Spar Nord	228.652
Jyske Bank	844.843

Pr. 31. december 2021 var udstedere af modtaget sikkerhed følgende i 1.000 kr.:

#### Nominelle obligationer

Danske Bank	97.969
Spar Nord	228.125
Jyske Bank	842.621

### 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, aktionær	Køb af aktier i Investeringsselskabet



## Noter

### 15. Nærtstående parter (forsat)

	2021 t.kr.	2020 t.kr.
<b>Transaktioner med nærtstående parter</b>		
Michael Kjær – køb	999	0
Michael Kjær – salg	0	(1.015)
Mads Pilgren – køb	0	0
Mads Pilgren – salg	(30.008)	(14.273)
Kristian Myrup – køb	8.008	0

### 16. Eventualforpligtelser

Selskabet har ingen eventualforpligtelser pr. 31. december 2021.

### 17. Aktionærer

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

Navn	Ejer- og stemmeandel
Mads Pilgren (nærtstående), Dronningholmsvej 14, 2840 Holte	5,05%

### 18. Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten. Krigen i Ukraine og de omfattende sanktioner mod Rusland vurderes ikke at påvirke selskabet nævneværdigt, da der kun er meget begrænset eksponering til værdipapirer fra disse lande. De afledte effekter af konflikten, på de værdipapirmarkeder hvor selskabet er repræsenteret, vurderes endvidere ikke at give anledning til større kurs-udsving end set i andre tilsvarende tidligere kriser. En markant eskalering af konflikten fra det aktuelle niveau vil dog kunne påvirke markederne yderligere, og dermed selskabet, i negativ retning

### 19. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Ledelsen har på bestyrelsesmødet den 31.03.2022 godkendt denne årsrapport til offentliggørelse 31.03.2022. Årsrapporten forelægges selskabets kapitalejere til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 22.04.2022.

# 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.”

## Mads Pilgren

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-135830715261

IP: 80.162.xxx.xxx

2022-03-31 07:11:40 UTC

NEM ID 

## Michael Kjær

Bestyrelsesformand

Serienummer: PID:9208-2002-2-108095098302

IP: 188.180.xxx.xxx

2022-03-31 07:15:21 UTC

NEM ID 

## Kristian Væver Myrup

Direktør

Serienummer: PID:9208-2002-2-581297628374

IP: 188.180.xxx.xxx

2022-03-31 07:20:44 UTC

NEM ID 

## Bjørn Würtz Rosendal

Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: PID:9208-2002-2-675336025815

IP: 145.62.xxx.xxx

2022-03-31 07:33:12 UTC

NEM ID 

## Klaus Thorsten Wollesen Lund

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-093413329546

IP: 188.180.xxx.xxx

2022-03-31 09:32:58 UTC

NEM ID 

## Rasmus Berntsen


Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: CVR:30700228-RID:13204848

IP: 12.187.xxx.xxx

2022-03-31 11:04:49 UTC

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: BQJED-30BWE-YKYIT-VGJ16-A5UC8-BNLMU

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 tidsstempet 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>