

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

Årsrapport 2023

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 24. april 2024

Dirigent

Klaus T.W. Lund



Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Selskabsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	7
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	20
Balance	21
Egenkapitalopgørelse	22
Pengestrømsopgørelse	23
Note oversigt	24

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: 01.01.2023-31.12.2023

LEI-kode: 549300L4QUDKIBU89

ISIN: DK0061541588

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. 2023 for Investeringselskabet Artha Optimum A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med IFRS Accounting 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. 31.12.2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01. - 31.12.2023.

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 27. marts 2024

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

Revisionspåtegning på årsregnskabet

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringselskabet Artha Optimum A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder oplysning om anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter IFRS Accounting 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 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 i overensstemmelse med IFRS Accounting 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 årsregnskabet". 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 6 år frem til og med regnskabsåret 2023.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 2023. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet 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 årsregnskabet", 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 årsregnskabet. Resultatet af vores revisions handlinger, herunder de revisions handlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af selskabets investeringer i, obligationer og kapitalandele (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 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 den relevante lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med den relevante lovgivnings 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 årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med IFRS Accounting 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 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 regnskabsbrugerne 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, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- ▶ Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af 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 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 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 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.

Investeringselskabet Artha Optimum A/S

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

København, den 27. marts 2024
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal* (t.kr.)	2023	2022	2021	2020	2019
Resultat af investeringsvirksomhed	174.526	(214.060)	292.918	176.707	233.919
Årets resultat	148.084	(238.320)	256.537	148.081	204.990
Værdipapirer og kapitalandele	2.854.163	2.902.312	3.706.108	3.850.197	3.352.521
Aktiver i alt	3.197.729	3.211.971	3.877.175	4.136.091	3.566.541
Egenkapital	2.153.207	2.122.525	2.689.281	2.442.779	2.352.298
Gældsforpligtelser	1.044.522	1.089.446	1.187.895	1.693.312	1.214.243
Soliditetsgrad	67%	66%	69 %	59%	66%
Antal aktier ultimo	485.640	485.640	485.640	485.640	475.110
Indre værdi pr. aktie*	5.662	5.279	5.824	5.279	4.951
Årets ændring i indre værdi *	7,25%	(9,35%)	10,34%	6,62%	10,32%
Børskurs ultimo	5.607	5.335	5.830	5.290	4.962

* Korrigeret for egne aktier

Hovedaktivitet

Investeringselskabet Artha Optimums formål er at henvende sig til investorer, der ønsker middel risiko. Det er selskabets målsætning på lang sigt at levere et afkast svarende til en portefølje med 50 % aktier og 50 % real-kreditobligationer, men med lavere risiko via betydelig spredning. Selskabet investerer i en bred vifte af primært børsnoterede værdipapirer, fonde og finansielle instrumenter og anvender gearing for at udnytte dette risikobudget bedst muligt til at opnå et godt forhold mellem afkast og risiko. Risikomæssigt har fonden historisk svaret til en investering i 30% aktier og 70% realkreditobligationer.

I gennemsnit forventer selskabet at investere 32 % af egenkapitalen i aktier, 20 % af egenkapitalen i højrenteobligationer, 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 6,0 % p.a. og dette med meget overskuelig risiko. For de kommende år forventes et afkast på et tilsvarende niveau som i perioden fra 2012-2023. Selskabets dynamiske allokering på aktivklasser, samt udvælgelse af de operationelle investeringer, forventes at bidrage positivt til selskabets afkast. Standardafvigelsen på de månedlige afkast siden oktober 2012 har været 5,7 %. Selskabet forventer i gennemsnit samme risiko de kommende år, som der har været i perioden fra 2012-2023. Perioden dækker over såvel rolige som volatile perioder på de finansielle markeder – sidstnævnte især i forbindelse med Coronakrisen i 2020-21 og rentestigningerne i 2022.

Ledelsesberetning (fortsat)

Sharpe Ratio er 1,0, 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 1,0 vurderes som meget tilfredsstillende, især da det dækker over en lang periode med både op- og nedture.

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 2023 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 174,5 mio.kr. svarer til et investeringsafkast på 8,5 %. Til sammenligning ville en risikomæssig tilsvarende placering i 2023 på 50 % realkreditobligationer og 50 % globale aktier have givet et afkast på 12,2 % før omkostninger. Efter omkostninger er resultatet 148,1 mio.kr. svarende til en ændring i Selskabets indre værdi pr. aktie på 7,3 %.

Investeringsafkastet på 8,5% i 2023 kan sammenholdes med afkastforventningerne på 6,6 % jf. afsnittet om den forventede udvikling i årsrapporten for 2022. Det realiserede investeringsafkast har således været højere end forventet ved indgangen til året.

Årets investeringsresultat på 174,5 mio.kr. er fordelt med 76,1 mio.kr. på aktier, 29,9 mio.kr. på realkreditobligationer, 39,3 mio.kr. på virksomheds- og landeobligationer og 29,2 mio.kr. på øvrige investeringer.

Ledelsesberetning (fortsat)

Aktiemarkederne udviklede sig positivt i 2023, idet danske aktier steg 6 % og globale aktier steg 19 %. Selskabet fik et aktieafkast på danske aktier, som var en del bedre end markedsafkastet. Strategisk blev danske aktier neutralvægtet det meste af året. På udenlandske aktier var afkastet på niveau med markedsafkastet, men porteføljen var undervægtet disse hele året. En stor del af aktieinvesteringerne ligger tæt op ad de relevante markedsindeks med fokus på lave omkostninger.

Realkreditobligationer gav et afkast på 2 % efter finansieringsomkostninger. Dette er tilfredsstillende. Nykredit Realkreditindeks steg 6 % i 2023, men er uden finansieringsomkostninger og har en højere varighed end porteføljen. Porteføljen består fortsat af en stor andel af ældre højtforrentede obligationer, men er i løbet af året suppleret med flere korte variabelt forrentede obligationer, hvor kuponen følger fundingrenten.

Kreditobligationer gav et positivt afkast i 2023 på 39,3 mio.kr. svarende til et afkast på 9 %. Afkastet var meget tilfredsstillende og bredt funderet. En del af porteføljen er obligationer udstedt af lokale danske pengeinstitutter som enten ansvarlige lån eller senior-non-preferred. Disse obligationer er ofte variabelt forrentet, har forholdsvis kort restløbetid og bærer en fornuftig rente, som alt sammen bidrager til at stabilisere porteføljen. De øvrige obligationer er primært danske og nordiske virksomhedsudstedelser, som ligeledes ofte er variabelt forrentet og har en forholdsvis kort restløbetid på 1-5 år. Der er blandt andet udstedelser fra Eurowind, Idavang, Scandic, SFL, NKT, European Energy, Bonheur, Intrum, Castellum mv. Der var samlet set et valutatab på udstedelserne, idet både US dollar samt svenske og norske kroner trak ned.

Private Equity gav et tilfredsstillende afkast på 24,1 mio.kr. Der var positive afkast fra både de unoterede fonde, de børsnoterede fonde og fra de direkte investeringer. En langsigtet strategisk aktiepost i Danske Bank bidrog særdeles positivt i 2023. Målsætningen med positionen var at fordoble den investerede kapital på minimum 7 år svarende til et årligt afkast på 10 % p.a. Mål om fordobling er næsten nået og på væsentlig kortere tid. Der er i 2023 opbygget positioner i ISS og GN med samme langsigtede strategiske målsætning. Disse positioner er adskilt fra de øvrige danske børsnoterede aktier, da disse har en anden strategisk målsætning – nemlig at gøre det bedre end KAX-indekset på årlig basis. Artha Norcod trak ned i afkastet. Sidstnævnte følger kursudviklingen for Norcod på den norske børs.

Private Debt gav et meget tilfredsstillende afkast på 15,8 mio.kr. Der var ultimo 2023 eksponering til seks forskellige selskaber - primært som 1. prioritet og som ansvarlige lån til ejendomsprojekter. Der er desuden et udlån til virksomheden Artha Turf. Hovedparten af lånene er til selskaber kontrolleret af Artha. Alle vilkår og rentesatser er på markedsvilkår mellem uafhængige parter.

Ejendomme gav et negativt resultat på 12,9 mio.kr., som kan henføres dels til eksponeringen til det børsnoterede ejendomsselskab "Fast Ejendom" og dels til ejendomsinvesteringer gennem Artha. "Fast Ejendom" gav et tab på 3,9 mio. Tab på ejendomsinvesteringer via Artha på 9,0 mio.kr. kan dels henføres til lavere værdiansættelser qua højere afkastkrav og dels til enkelte udviklingsprojekter, som har måtte nedskrives.

Ledelsesberetning (fortsat)

Øvrige investeringer gav et afkast på 2,1 mio.kr. Afkastet kan især henføres til beholdning af og handel med aktier i de øvrige investeringsselskaber i forbindelse med den daglige prisstillelse på disse.

Periodens omkostninger på 26,4 mio.kr. dækker over udgifter til Artha for forvaltning af selskabets investeringsstrategi samt udgifter til øvrige omkostninger. Udgifter til kapitalforvaltning udgjorde et fast honorar til Artha Kapitalforvaltning A/S på 0,85 % p.a. af selskabets egenkapital plus 0,15 % p.a. af gearingen. 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 0,04 % af egenkapitalen. Den løbende omkostningsprocent kan opgøres til 1,22 % af egenkapitalen i 2023.

Selskabet har været børsnoteret siden 2018 og haft Selskabets aktier registreret i Værdipapircentralen siden 2012. 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 2023 øget fra 5.279 kr. primo til 5.662 kr. ultimo året svarende til en stigning på 7,3 %.

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 2023 opgjort i Faktaarket udsendt primo 2024 var 5.662 kr. Der er således god overensstemmelse mellem den daglige opgørelse og den reviderede opgørelse pr. ultimo 2023, idet disse er identiske.

Ledelsesberetning (fortsat)

Balance

Porteføljens gennemsnitlige sammensætning hen over regnskabsåret fremgår af tabel 1 nedenfor.

Tabel 1: Risikorammer og faktisk udnyttelse af disse i 2023.

Risikorammer	Gennemsnit 2023	Interval 2023	Inv. strategi	Maks. ramme
Gearing, Nettogæld/EK	44,9%	38,7% - 49,5%	70%	200%
Aktieandel i pct. af EK	28,7%	26,9% - 30,7%	32%	50%
Obl. stat + real i pct. af EK	63,8%	60,2% - 67,9%	90%	Ingen ramme
Obl. ej stat + real i pct. af EK	21,2%	20,1% - 21,9%	20%	50%
Særlig/unot i pct. af EK	31,2%	30,0% - 32,5%	28%	50%

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

Selskabets gennemsnitlige aktieandel på knap 29 % af egenkapitalen var lidt under den stipulerede strategi. Det skyldes primært en undervægt af udenlandske aktier, mens danske aktier var neutralvægtet det meste af året. 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 placeret i globale ETF'ere. Dette for at holde omkostningerne nede.

Den gennemsnitlige obligationsandel på 64 % var lavere end den stipulerede strategi med 90 % realkreditobligationer. Gearingen var i gennemsnit på 45 % og dermed også en del under den langsigtede gennemsnitlige målsætning på 70 %. Den lavere beholdning af realkreditobligationer og gearing kan henføres til de højere finansieringsomkostninger i takt med, at de korte renter er hævet.

Andelen af virksomheds- og udenlandske obligationer var i gennemsnit 21 % 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 31 % af egenkapitalen og dermed lidt højere end strategien på 28 %. De 16%, dvs. halvdelen, kan henføres til selskaber kontrolleret af Artha. Primært ejendomme og Private Debt.

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. Private Equity er fordelt på fire fund-of-funds, tre direkte investeringer kontrolleret af Artha og fire direkte investeringer i form af minoritetsposter. Øvrige investeringer dækker over én vindmølleinvestering og én investering i fond med amerikanske livsforsikringspolicer. Ejendomme er sytten unoterede ejendomsinvesteringer og én børsnoteret ejendomsinvestering.

Ledelsesberetning (fortsat)

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. Disse er nærmere beskrevet i note 13, hvortil der henvises. Den samlede usikkerhed på porteføljeniveau vurderes dog at være acceptabel og forholdsvis beskeden.

Risikofaktorer

Selskabets primære risiko er knyttet til afkastet af de investeringer, der foretages. Denne risiko består blandt andet af aktierisiko, renterisiko, valutarisiko, 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 2023 reduceret antallet af bankforbindelser fra fem til fire.

Selskabets aktier er børsnoterede, 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 Investeringselskabet, er ligeledes en risikofaktor.

Skat

Selskabet er et investeringselskabet, 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 461 aktionærer. Aktierne er frit omsættelige. Selskabets indre værdi offentliggøres dagligt via selskabets hjemmeside arthaoptimum.dk.

Antallet af aktier ejet af kunder er ændret fra 402.040 stk. primo til 380.280 stk. ultimo. Der er i alt udstedt 485.640 stk. aktier, men 105.360 stk. ejes af Selskabet selv ultimo 2023. Selskabet har i 2023 netto tilbagekøbt egne aktier. Der har derfor ikke været behov for at lave kapitalforhøjelser. Årets positive resultat fratrukket udgift til køb af egne aktier har tilsammen øget egenkapitalen fra 2.122,5 mio.kr. til 2.153,2 mio.kr.

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.

Indløsningsproceduren er nærmere beskrevet i Selskabets vedtægter. Spekulationsværnet betyder at bestyrelsen kan forlange indløsning udsat indtil Selskabet har realiseret de til indløsningen nødvendige aktiver. Indløsning kan også suspenderes, hvis bestyrelsen skønner, at der ikke kan opgøres en forsvarlig indløsningspris. Hvis en aktionær ønsker at gøre retten til indløsning i henhold til vedtægterne gældende, skal aktionæren give selskabet skriftlig meddelelse herom, inklusive antallet af aktier, som ønskes indløst, med et varsel på mindst 20 dage.

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 handler 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 handler 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.

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.

Ledelsesberetning (fortsat)

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 risikoreporter. 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 anvendt 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.

Redegørelse for samfundsansvar

Selskabet har ikke udarbejdet en særskilt redegørelse om samfundsansvar herunder respekt for menneskerettigheder, 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.

Ledelsesberetning (fortsat)

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 bestyrelsesmedlemmer er begrænset. Måltallet er 33 %. Aktuelt består bestyrelsen af tre medlemmer, som alle er mænd. Målsætningen omkring repræsentation af begge køn er således ikke nået. Der er ikke foretaget nogen handlinger rettet mod at opnå måltallet, som følge af en prioritering af kontinuitet i bestyrelsen. Bestyrelsen har i 2023 besluttet at fastholde målet om, at begge køn er repræsenteret. Det er målsætningen, at begge køn er repræsenteret i bestyrelsen senest i 2025.

5-årsoversigt (opstart 2023)

Øverste ledelsesorgan	2023
Samlet antal medlemmer	3
Underrepræsenteret køn i pct.	0
Måltal i pct.	33
Årstal for opfyldelse af måltal	2025
Øvrige ledelsesniveauer (direktion)	2023
Samlet antal medlemmer	1
Underrepræsenteret køn i pct.	0

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

Selskabet har ikke en politik for mangfoldighed, da Selskabet har et meget begrænset antal medlemmer i ledelsen.

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 selskabets 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.

Ledelsesberetning (fortsat)

Redegørelse jf. Disclosureforordningen

Selskabets investeringsstrategi 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.

Usædvanlige forhold

Der har ikke været usædvanlige forhold i selskabets virksomhed.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventet udvikling

Selskabets afkast af egenkapitalen afhænger af udviklingen på de værdipapirer, som Selskabet har investeret i. Med Artha's aktuelle forventninger til afkast for de forskellige aktivklasser forventes et gennemsnitligt investeringsafkast de kommende fem år på 6,1 % p.a. før omkostninger. Dette er også vores forventning til afkastet for 2024. Resultatet vil dog afhænge af den specifikke udvikling i 2024 på de finansielle markeder, herunder især aktiekurser, renteutvikling og valutakurser samt udviklingen for de konkrete værdipapirer i Selskabets portefølje.

Ledeshverv

Ledelsen i selskabet har følgende ledelsesposter i andre erhvervsvirksomheder:

Michael Kjær, Bestyrelsesformand

Investeringselskabet Artha Max A/S	Formand
Investeringselskabet Artha Safe A/S	Formand
Investeringselskabet Artha Responsible A/S	Formand
Investeringselskabet Artha DMax A/S	Formand
Artha Holding A/S	Formand
Artha Fondsmæglerselskab A/S	Formand
Artha Kapitalforvaltning A/S	Formand
CORE Leasing A/S	Formand
Realfiction AB	Formand
Realfiction Lab ApS	Formand
Realfiction ApS	Formand
PR Trading-Flekota A/S	Formand
On The Spot A/S	Formand
PWT Group A/S	Bestyrelsesmedlem
Futurum ApS	Bestyrelsesmedlem
Jacobsgaard Investment Advisory ApS	Bestyrelsesmedlem
Dansk Erhverv	Bestyrelsesmedlem
Dansk Erhverv Arbejdsgiver	Bestyrelsesmedlem
Invest Group A/S	Direktør, bestyrelsesmedlem

Ledelsesberetning (fortsat)
Mads Pilgren, Bestyrelsesmedlem:

Investeringselskabet Artha Max A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha Safe A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha Responsible A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha DMax A/S	Bestyrelsesmedlem
Asiros Nordic A/S	Bestyrelsesmedlem
MOSS CPH A/S	Bestyrelsesmedlem
ASIROS A/S	Formand
Moss Holding ApS	Direktør
ANEA ApS	Direktør
PILGREN HOLDING II ApS	Direktør
PILGREN ApS	Direktør
PILGREN HOLDING ApS	Direktør

Klaus Lund, Bestyrelsesmedlem:

Investeringselskabet Artha Max A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha Safe A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha Responsible A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringselskabet Artha DMax A/S	Bestyrelsesmedlem
Codoff A/S	Formand
Ejendomsselskabet Køge Søbad A/S	Formand
Abelonelundvej Etape 1 ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Bolig Udbytte P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Brønsholm P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Cargo A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Cod Ansvarligt Lån P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Dagligvarebutikker A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Ejendomme Vest A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Ejendomme Vest II A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Ejendomme Vest III A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Ejerlejligheder II P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Energi P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Følager A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Græsmarken ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Hornbæk Hotel P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Industrivangen II P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Industrivangen P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Jordbank P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Kongeengen P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Norcod A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Norcod Iii A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Norcod Vi A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Orangerierne P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Padborg ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Property Invest II P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Property Invest P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Rungsted Husene A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Skovly P/S	Bestyrelsesmedlem

Ledelsesberetning (fortsat)

Artha Sol A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Strandgade P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Søbad P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Turf P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha VAB I P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha VAB II P/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Vadstrupvej A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Vallø Strand A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Ved Strandkanten A/S	Bestyrelsesmedlem
Artha Vindmøller A/S	Bestyrelsesmedlem
Bruuns Ager ApS	Bestyrelsesmedlem
Brønsholm ApS	Bestyrelsesmedlem
Brønsholm Holding ApS	Bestyrelsesmedlem
Byggeselskabet Fredericia Oase ApS	Bestyrelsesmedlem
Cargo Air A/S	Bestyrelsesmedlem
CARGO CARE INTERNATIONAL ApS	Bestyrelsesmedlem
Dansk Svensk Ejendomsinvestering ApS	Bestyrelsesmedlem
Elmehøj II ApS	Bestyrelsesmedlem
Holdingselskabet Af 4. Februar P/S	Bestyrelsesmedlem
Hornbæk Badehotel A/S	Bestyrelsesmedlem
K/S Fredens Gaard	Bestyrelsesmedlem
K/S Lahti & Kuopio	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Af 20. December ApS	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Artha Brønsholm A/S	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Artha Ejerlejligheder II A/S	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Artha Ejerlejligheder I A/S	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Artha Skovly A/S	Bestyrelsesmedlem
Komplementarselskabet Artha Toldbodhuse A/S	Bestyrelsesmedlem
PARATUS EJENDOMME ApS	Bestyrelsesmedlem
PROJEKT VALLØ STRAND ApS	Bestyrelsesmedlem
Rs Trylleskoven 2 A/S	Bestyrelsesmedlem
Scanpartners International A/S	Bestyrelsesmedlem
SKR ApS	Bestyrelsesmedlem
Snærrildgaard Etape 1 ApS	Bestyrelsesmedlem
Store Kongensgade Ejerlejligheder A/S	Bestyrelsesmedlem
Strandgade 104 Holding P/S	Bestyrelsesmedlem
Vadstrupvej 35-41 A/S	Bestyrelsesmedlem
Vamdrupvej A/S	Bestyrelsesmedlem
Vonsild Område IV ApS	Bestyrelsesmedlem
Artha Vadstrupvej A/S	Direktør
Vadstrupvej 35-41 A/S	Direktør
Artha Industrivangen P/S	Direktør
Artha Industrivangen II P/S	Direktør
Hornbæk Badehotel A/S	Direktør
Vamdrupvej A/S	Direktør
Brønsholm Eng Etape 1 ApS	Direktør
ARTHA DAGLIGVAREBUTIKKER A/S	Direktør
Komplementarselskabet Fredens Gaard ApS	Direktør
ARTHA ApS	Direktør
ARTHA VINDMØLLER A/S	Direktør

Ledelsesberetning (fortsat)**Kristian Myrup, Direktør:**

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

Direktør
Direktør
Direktør
Direktør
Direktør
Direktør

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

	Note	2023 t.kr.	2022 t.kr.
Indtægter fra investeringsvirksomhed	3	256.422	183.170
Udgifter fra investeringsvirksomhed	4	(81.896)	(397.230)
Resultat af investeringsvirksomhed		174.526	(214.060)
Andre eksterne omkostninger	5,6	(26.442)	(24.260)
Resultat af primær drift		148.084	(238.320)
Årets resultat		148.084	(238.320)
Årets totalindkomst		148.084	(238.320)
Der har ikke været transaktioner på anden totalindkomst			
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		148.084	(238.320)
Gennemsnitlig antal aktier i omløb*	11	394.860	415.770
Resultat pr. aktie*		375	(573)

* Korrigeret for egne aktier

Balance

	Note	2023 t.kr.	2022 t.kr.
Langfristede aktiver			
Udlån	7	88.966	69.822
Langfristede aktiver i alt		88.966	69.822
Kortfristede aktiver			
Udlån	7	204.835	206.649
Mellemværende vedr. handelsafvikling		7.359	8.778
Andre tilgodehavender	8	11.649	8.296
Tilgodehavender i alt		216.484	223.723
Obligationer		1.612.584	1.637.669
Kapitalandele		1.241.579	1.264.643
Værdipapirer og kapitalandele i alt	9	2.854.163	2.902.312
Likvider		30.756	16.114
Kortfristede aktiver i alt		3.108.763	3.142.149
Aktiver i alt		3.197.729	3.211.971
Egenkapital			
Selskabskapital	11	728.460	728.460
Overført resultat		1.424.747	1.394.065
Egenkapital i alt		2.153.207	2.122.525
Kortfristede forpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	15	1.037.983	1.084.152
Anden gæld	10	6.539	5.294
Kortfristede forpligtelser i alt		1.044.522	1.089.446
Passiver i alt		3.197.729	3.211.971

Egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital t.kr.	Overført resul- tat t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital 01.01.2023	728.460	1.394.065	2.122.525
Kapitalforhøjelse	0	0	0
Køb af egne aktier		(160.789)	(160.789)
Salg af egne aktier		43.386	43.386
Overførsler til/fra andre reserver	0	0	0
Årets resultat		148.084	148.084
Anden totalindkomst	0	0	0
Årets totalindkomst	0	148.084	148.084
Egenkapital 31.12.2023	728.460	1.455.428	2.153.207
Egenkapital 01.01.2022	728.460	1.960.821	2.689.281
Kapitalforhøjelse	0	0	0
Køb af egne aktier	0	(363.570)	(363.570)
Salg af egne aktier	0	35.134	35.134
Overførsler til/fra andre reserver	0	0	0
Årets resultat	0	(238.320)	(238.320)
Anden totalindkomst	0	0	0
Årets totalindkomst	0	(238.320)	(238.320)
Egenkapital 31.12.2022	728.460	1.394.065	2.122.525

Pengestrømsopgørelse

	Note	2023 t.kr.	2022 t.kr.
Årets resultat		148.084	(238.320)
Årets Reguleringer			
Renteindtægter lån		(14.683)	(5.123)
Renteindtægter obligationer		(35.459)	(31.474)
Aktieudbytte efter udbytteskat		(22.129)	(31.715)
Renteudgift, bankindestående		0	18
Urealiserede værdireguleringer af værdipapirer og kapitalandele	3,4	(70.793)	166.285
Ændringer i tilgodehavender		(1.934)	16.335
Ændringer i kortfristede forpligtelser		1.245	(13.886)
Ændringer i udlån		(17.330)	(144.732)
Ændringer i driftskapital		(88.812)	24.002
Modtaget renter		50.143	36.567
Betalte renter		(0)	(18)
Modtaget udbytte		22.129	31.715
Pengestrømme fra driftsaktivitet		59.272	(214.318)
Netto køb og salg af værdipapirer og kapitalandele		118.941	637.510
Pengestrømme til investeringsaktivitet		118.941	696.706
Ændringer i repoforretninger		(46.169)	(84.562)
Køb af egne aktier		(160.789)	(363.570)
Salg af egne aktier		43.386	35.134
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		(163.571)	(412.998)
Ændring i likvider		14.642	10.194
Likvider pr. 01.01		16.114	5.920
Likvider pr. 31.12		30.756	16.114

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. Værdipapirer og kapitalandele
10. Anden gæld
11. Aktiekapital
12. Finansielle risici og finansielle instrumenter
13. Dagsværdihierarki
14. Ejerskab i datterselskaber
15. Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner
16. Nærtstående parter
17. Eventualforpligtelser
18. Aktionærer
19. Begivenheder efter balancedagen
20. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringselskabet Artha Optimum A/S for 2023 er aflagt i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards, som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Investeringselskabet Artha Optimum A/S er et investeringselskab 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 2023 eller senere. Det vurderes, at anvendelsen af ændringer fra 1. januar 2023 ikke har haft væsentlig indvirkning på regnskabet for 2023. 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

En række nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Investeringselskabet Artha Optimum A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten 2023, er udsendt. Ingen af dem forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Investeringselskabet Artha Optimum A/S.

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.

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 pålideligt. Forpligtelser fjernes fra balancen, når det ikke længere er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

Totalindkomstopgørelsen

Resultat af investeringsvirksomhed

Resultat af investeringsvirksomhed omfatter realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab på værdipapirer samt renteindtægter og –udgifter vedrørende værdipapirer og bankindeståender samt bankgæld. 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 aktieudbytte, som er indregnet i udbyttet under posten "resultat af investeringsvirksomhed".

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Balance

Udlån

Udlån målt til amortiseret kostpris besiddes indenfor en forretningsmodel, der har som mål at modtage de kontraktlige pengestrømme i form af renter og hovedstol. 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.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavende og udtrukne renter vedrørende obligationer. Regnskabsposten indregnes ved første indregning til kostpris og måles efterfølgende til amortiseret kostpris, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles både ved første indregning i balancen og efterfølgende til dagsværdi. For afledte finansielle instrumenter indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen som resultat af investeringsvirksomhed.

Værdipapirer og kapitalandele

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

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 køb eller af egne aktier ved regnskabsårets udløb indregnes under overført resultat.

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 omfatter skyldige omkostninger, herunder omkostninger til kapitalforvaltning og depositaren. Bortset fra repoforretninger, der måles til dagsværdi, måles regnskabsposten ved første indregning til kostpris og efterfølgende til amortiseret kostpris.

For forpligtelser vedrørende repoforretninger indregnet under "Gæld til kreditinstitutter" henvises til afsnit nedenfor.

Repoforretninger

Værdipapirer, der er solgt som led i repoforretninger, beholdes i balancen under obligationer, mens det modtagne beløb indregnes som gæld til kreditinstitutter. Repoforretninger indgår i en portefølje, hvor afkastet løbende styres og rapporteres til dagsværdi. Forretningerne 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.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

* Korrigeret for egne aktier

Noter

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og vurderinger

Investeringselskabet Artha Optimum A/S investerer i en række noterede 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.

	2023 t.kr.	2022 t.kr.
3. Indtægter fra investeringsvirksomhed		
Indtægter fra porteføljer målt til amortiseret kostpris		
Realiseret kursgevinst udlån	572	142
Renteindtægter fra udlån samt likvide beholdning	14.683	5.123
Valutakursgevinst, bankindestående	7	10
	15.262	5.276
Indtægter fra porteføljer målt til dagsværdi over resultatopgørelsen		
Urealiseret kursgevinst aktier	115.746	60.882
Urealiseret kursgevinst obligationer	27.834	4.113
Realiseret kursgevinst aktier	19.631	39.031
Realiseret kursgevinst obligationer	20.361	10.680
Renteindtægter obligationer	35.459	31.474
Aktieudbytte efter udbytteskat	22.129	31.714
	241.160	177.894
Total	256.422	183.170

Noter

	2023 t.kr.	2022 t.kr.
4. Udgifter fra investeringsvirksomhed		
Udgifter fra porteføljer målt til amortiseret kostpris		
Renteudgift, bankindestående	0	18
Valutakurstab, bankindestående	20	11
Nedskrivninger af udlån til amortiseret kostpris	26	1.873
	47	1.902
Udgifter fra porteføljer målt til dagsværdi over resultatopgørelsen		
Urealiseret kurstab aktier	64.806	154.856
Urealiseret kurstab obligationer	7.981	76.424
Realiseret kurstab aktier	1.739	16.638
Realiseret kurstab obligationer	7.323	147.410
	81.849	395.328
Total	81.896	397.230
5. Andre eksterne omkostninger		
Depositar- og depotomkostninger	5.872	6.431
Rådgivnings- og advokatomkostninger	161	130
Revisionsomkostninger	118	115
Transaktionsomkostninger og -gebyrer	285	285
Porteføljeforvaltergebyrer mv. inkl. performance fee	19.837	17.144
Omkostninger til børsnotering	121	107
Øvrige omkostninger	46	48
	26.442	24.260
Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, EY Godkendt Revisionspartnerselskab, udgjorde:		
Lovpligtig revision	118	115
	118	115

Der er ikke leveret andre ydelser udover den lovpligtige revision.

Noter

	2023 t.kr.	2022 t.kr.
6. Personalemkostninger		
Gager og lønninger	0	0
Pensioner (bidragsbaserede)	0	0
Andre omkostninger til social sikring	0	0
	<u>0</u>	<u>0</u>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>1</u>	<u>1</u>
Bestyrelseshonorar	46	48
Løn og gager	0	0
Bidragsbaserede pensionsordninger	0	0
	<u>46</u>	<u>48</u>

Selskabet har i 2023 været forvaltet af Artha Kapitalforvaltning A/S, CVR nr. 36042362. Andel af honorar til bestyrelsen for Artha Kapitalforvaltning A/S udgjorde i 2023 samlet 83 t.kr. (2022: 112 t.kr.).

Andel af lønudgifter til direktionen i Artha Kapitalforvaltning A/S udgjorde i 2023 samlet 1.234 t.kr., hvoraf 0 t.kr. udgjorde variabel løn (2022: fast løn 1.478 t.kr., variabel løn 0 t.kr.).

Selskabets andel af lønudgifter til øvrige medarbejdere i Artha Kapitalforvaltning A/S udgjorde i 2023 5.278 t.kr. (2022: 6.546 t.kr.).

Fondens andel af de respektive lønudgifter er opgjort forholdsmæssigt baseret på forholdet mellem det forvaltningsfee, som er betalt til forvalteren i forhold til de samlede forvaltningsfee opkrævet af Artha Kapitalforvaltning A/S af de Alternative Investerings fonde og af de diskretionære mandater i 2022 og 2023.

7. Udlån

Udlån brutto	295.183	278.398
Nedskrivningssaldo primo	(1.927)	(196)
Årets nedskrivninger	(26)	(1.873)
Tilbageførte nedskrivninger	572	141
Nedskrivningssaldo ultimo	<u>(1.382)</u>	<u>(1.928)</u>
Udlån netto	<u>293.801</u>	<u>276.471</u>

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. (2022: 0 t.kr.). Udlån indregnet i balancen udgør 293.801 t.kr. (2022: 276.471 t.kr.), hvoraf 204.835 t.kr. (2022: 206.649 t.kr.) er kortfristet. Udlån til byggeprojekter udgør 108.770 t.kr., hvoraf 73.818 t.kr. (2022: 54.586 t.kr.) ligger med LTV i intervallet 0-60 % og 34.951 t.kr. (2022: 28.289 t.kr.) med LTV i intervallet 60-80 %. Udlån til Investeringsselskaber forvaltet af Artha udgør 185.031 t.kr.

Noter

	2023 t.kr.	2022 t.kr.
8. Andre tilgodehavender		
Tilgodehavende obligationsrenter	11.649	8.296
	11.649	8.296
9. Værdipapirer og kapitalandele		
Aktier	663.773	648.258
Realkreditobligationer	1.185.497	1.261.093
Kreditobligationer	427.087	445.163
Private Equity	264.565	238.213
Private Debt via kapitalandele	46.654	53.616
Ejendomme via kapitalandele	191.704	216.530
Øvrige investeringer	74.884	39.439
	2.854.163	2.902.312
10. Anden gæld		
Skyldige porteføljevaltergebyrer	5.031	3.811
Skyldige depositar- og depotomkostninger	1.421	1.354
Skyldige transaktionsomkostninger og -gebyrer m.v.	87	128
	6.539	5.294

Noter

	2023	2022
	t.kr.	t.kr.
11. Aktiekapital		
Aktiekapital primo	728.460	728.460
Aktiekapital ultimo	728.460	728.460

Aktiekapitalen består af 485.640 aktier a 1.500 kr.

Antal aktier har udviklet sig således:

Antal aktier primo	485.640	485.640
Antal aktier ultimo	485.640	485.640

Beholdning af egne aktier

Antal aktier primo	83.600	23.918
Periodens køb	29.711	66.309
Periodens salg	7.951	6.627
Antal stk. ultimo	105.360	83.600
I procent af samlet antal stk.	21,70%	17,21%

Selskabet vurderer løbende muligheden for at optage nye aktionærer ved udvidelse af aktiekapitalen. Såfremt aktionærer omvendt ønsker at realisere deres investering, vil Selskabet som udgangspunkt altid tilbyde at købe egne aktier tilbage. Ved køb af egne aktier har selskabet ingen interesse i at beholde disse aktier og gen-sælger aktierne til nye eller eksisterende aktionærer når muligt. Selskabets aktiekapital tilpasses således løbende efter efterspørgslen på selskabets aktier.

Der er dog en øvre grænse for, hvor mange egne aktier Selskabet kan købe tilbage, idet egenkapitalen skal overstige aktiekapitalen. Da nye aktier udstedes til overkurs, og da Selskabet samtidig har oparbejdet et betydeligt overskud igennem årene, vil der dog i praksis kunne tilbagekøbes en meget stor andel af de udestående aktier.

Ifølge selskabets vedtægter har enhver aktionær ret til at kræve sine aktier indløst af selskabet, ved at selskabet tilbagekøber aktier. Vil dette medføre at egenkapitalen ikke længere overstiger aktiekapitalen, kan Selskabet i yderste konsekvens besluttes likvideret af aktionærene, hvis der ikke er tilstrækkelige midler i selskabet til opfyldelse af kapitalkravene i selskabsloven. De nærmere procedurer omkring indløsning er beskrevet i Selskabets vedtægter.

Noter

11. Aktiekapital (fortsat)

Ønsker en aktionær at gøre retten til indløsning gældende skal dette meddeles skriftligt med et varsel på mindst 20 dage. Indløsninger iværksættes på den sidste bankdag i hver måned og sker til indre værdi med et fradrag fastsat af bestyrelsen på maksimalt 2 %. Indløsningen kan udsættes af bestyrelsen indtil de til indløsningen krævede nødvendige midler er realiseret.

I beregningen af resultat pr. aktie er antallet af udstedte aktier 485.640 stk. (2022: 485.640 stk.) korrigeret med gennemsnitligt antal egne aktier på 90.780 stk. (2022: 69.870 stk.)

	2023	2022
	t.kr.	t.kr.
12. Finansielle risici og finansielle instrumenter		
12.1 Kategorier af finansielle instrumenter:		
Værdipapirer og kapitalandele	2.854.163	2.902.312
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	2.854.163	2.902.312
Likvider	30.756	16.114
Udlån	293.801	276.471
Andre tilgodehavender	11.649	8.296
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.359	8.778
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris	343.565	309.659
Gæld til kreditinstitutter	1.037.983	1.084.152
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	1.037.983	1.084.152
Anden gæld	6.539	5.294
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	6.539	5.294

Alle finansielle forpligtelser forfalder til betaling inden for 12 måneder.

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

12.2 Kategorier af finansielle instrumenter

12.2.1 Risikorammer

Investeringsbegrænsningerne fremgår af Selskabets vedtægter. Samtlige gældende investeringsbegrænsninger, samt en opgørelse af niveauet på hvert enkelt område, fremgår nedenfor. Alle pct. angivelser er i forhold til Selskabets egenkapital.

Risikorammer	Gennemsnit 2023	Interval 2023	Inv. strategi	Maks. ramme
Gearing, Nettogæld/EK	44,9%	38,7% - 49,5%	70%	200%
Aktieandel i pct. af EK	28,7%	26,9% - 30,7%	32%	50%
Obl. stat + real i pct. af EK	63,8%	60,2% - 67,9%	90%	Ingen ramme
Obl. ej stat + real i pct. af EK	21,2%	20,1% - 21,9%	20%	50%
Særlig/unot i pct. af EK	31,2%	30,0% - 32,5%	28%	50%

Aktie- og obligationsandel er inkl. finansielle instrumenter på hver af disse respektive aktivklasser. Særlige/unoterede investeringer, er investeringer i instrumenter, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked (i EØS-lande) ekskl. obligationer, som er registreret i VP Securities eller som via dokumentationen er sammenlignelige med børsnoterede obligationer.

Med udgangspunkt i ESMAs retningslinjer for at udregne risiko til brug i nedenstående risikoindikator, er Selskabets VaR-ækvivalente volatilitet (VEV) på dagligt data over de seneste fem år udregnet til 6,1 %. Dette medfører en placering under nr. 3 på nedenstående skala (5 % - 12 %).



12.2.2 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.

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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 5 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.

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.

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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.

Ultimo 2023 var selskabets renterisiko opgjort til 3,0 i varighed. En renteændring på 1%-point vurderes således at betyde, at NAV (= Net Asset Value, Egenkapitalen) påvirkes med 3,0 %. Dette svarer til en ændring i årets resultat og egenkapital på ca. 63,7 mio. kr. Af selskabets beholdning på 1.910 mio. kr. i værdipapirer og udlån med renterisiko er de 1.470 mio. kr. fastforrentet og 440 mio. kr. variabelt forrentet. Stort set alle realkreditobligationer er fast forrentet, mens de variabelt forrentede obligationer er virksomhedsobligationer.

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.

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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.

Ultimo 2023 var selskabets valutarisiko opgjort til 0,06 af NAV. En valutakursændring på 1% i samme retning på alle fremmede valutaer overfor DKK, som ikke er EUR, vurderes således at betyde, at NAV påvirkes med 0,06 %. Dette svarer til en ændring i årets resultat og egenkapital på ca. 1,3 mio. kr.

De 0,06% kan fordeles med 0,03% i USD, 0,01% i GBP, 0,01% i NOK og 0,01% i SEK.

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. Obligationer med en rating på BBB eller bedre betegnes Investment Grade. Obligationer med en rating på BB eller dårligere er High Yield.

	Andel	Inv.grade	High Yield	Ej rated
Dansk finans	58,1%	7,9%	0,0%	50,1%
Ej-finans DKK og EUR	31,2%	1,2%	7,3%	22,7%
Ej-finans NOK og SEK	7,3%	0,0%	0,0%	7,3%
Ej-finans USD	3,4%	0,0%	0,0%	3,4%
Total	100,0%	9,1%	7,3%	83,6%

Selskabet investerer dog primært 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. Hovedparten af Selskabets beholdning af obligationer er udstedt af finansielle virksomheder baseret i Danmark og udstedt i DKK eller EUR.

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Det er primært lokale danske pengeinstitutter, men også i mindre omfang danske realkreditinstitutter og forsikringsselskaber. Ej-finans er obligationer fra ikke-finansielle virksomheder såsom industri, landbrug og service.

Ultimo 2023 var selskabets kreditspændrisiko opgjort til 0,78. Kreditspændrisiko opgøres ud fra obligationens restløbetid. Jo længere restløbetid desto større effekt vil en ændring af kreditspændet have på obligations værdi. En ændring på 1%-point samtidig i alle rentespænd for kreditobligationer og udlån, vurderes således at betyde, at NAV påvirkes med 0,78 %. Dette svarer til en ændring i årets resultat og egenkapital på ca. 16,8 mio. kr.

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 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.

Selskabet opdeler sine aktiver på hvor likvide de er. Det vurderes at 68 % kan sælges indenfor 1 dag, yderligere 10 % indenfor en uge og 6 % indenfor en måned. De resterende 16 % kan sælges med en horisont på over en måned. Selskabets gæld til kreditinstitutter er repoforretninger med kort løbetid, jf. note 14.

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.

Ultimo 2023 var selskabets aktierisiko opgjort til 0,43. En kursændring på 1% på alle aktier vurderes således at betyde, at NAV påvirkes med 0,43 %. Dette svarer til en ændring i årets resultat og egenkapital på ca. 9,3 mio. kr.

Afviklingsrisiko

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

Unik risiko

Unik risiko gør sig primært gældende i forbindelse med særlige og unoterede 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.

13. Dagsværdioplysninger

13.1 Dagsværdihierarki

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenstående viser klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierakiet og hvor værdiansættelsen sker i henhold til ovenstående principper.

- 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).

Noter

13. Dagsværdioplysninger (fortsat)

	Noterede priser (niveau 1)	Observerbare input (niveau 2)	Ikke-observerbare input (niveau 3)
2023			
Aktier	663.773	0	0
Realkreditobligationer	143.238	1.042.259	0
Kreditobligationer	164.230	262.203	653
Private Equity	209.668	7.344	47.552
Private Debt via kapitalandele	0	0	46.654
Ejendomme via kapitalandele	22.509	0	169.195
Øvrige investeringer	69.413	0	5.471
Finansielle aktiver, hvor dagsværdien måles			
31. december	1.272.831	1.311.806	269.526
Gæld til kreditinstitutter	0	(1.037.983)	0
Finansielle forpligtelser, hvor dagsværdien måles 31. december	0	(1.037.983)	0
2022			
Aktier	648.257	0	0
Realkreditobligationer	176.567	1.084.525	0
Kreditobligationer	199.442	245.231	490
Private Equity	184.363	7.247	46.604
Private Debt via kapitalandele	0	0	53.616
Ejendomme via kapitalandele	24.126	0	192.404
Øvrige investeringer	33.684	0	5.756
Finansielle aktiver til dagsværdi			
31. december	1.266.439	1.337.003	298.870
Gæld til kreditinstitutter	0	(1.084.152)	0
Finansielle forpligtelser til dagsværdi			
måles 31. december	0	(1.084.152)	0

Noter

13. Dagsværdioplysninger (fortsat)

Der er ikke sket overførsler mellem niveau 1, 2 og 3 i regnskabsåret 2023 og 2022.

Forskel mellem regnskabsmæssigværdi og dagsværdi for aktiver og forpligtelser målt til amortiseret kostpris

	2023		2022	
	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
Finansielle aktiver				
Udlån	293.801	295.183	276.471	278.398
Andre tilgodehavender	11.649	11.649	8.296	8.296
Likvider	30.756	30.756	16.114	16.114
I alt	336.207	337.589	300.881	302.808
Finansielle forpligtelser				
Anden gæld	6.539	6.539	5.294	5.294
I alt	6.539	6.539	5.294	5.294

Finansielle aktiver og forpligtelser der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen

Selskabet besidder ingen investeringer med henblik på salg. Samtlige investeringer i 2023 er anskaffet med en lang investeringshorisont, som er i overensstemmelse med investeringsstrategien.

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 nogle af selskabets obligationer (niveau 2).

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

Noter

13.2 Finansielle aktiver i niveau 3

Ejendomme via kapitalandele

Udlejningsejendomme

Værdiansættelsen foretages efter en afkastbaseret model og måles til dagsværdi. Modellen tager udgangspunkt i selskabets indtægter og udgifter, set bort fra låneomkostninger, uforudsete udgifter mv. Ved beregning af denne benchmarkes købsafkast/forrentningskravet til afkastrapport fra eksterne kilder. Seneste budget og/eller seneste realiseret tal i perioden danner grundlag for inputs i form af indtægter og udgifter til brug for beregningen.

For erhvervsejendomme benyttes et forrentningskrav mellem 5,80% - 8,50%

For privatudlejning benyttes et forrentningskrav mellem 3,60% - 4,95%

	<u>Ejerandel</u>
Artha Dagligvarebutikker A/S	17,70%
Artha Skovly P/S	9,82%
Artha Ejendomme Vest A/S	10,96%
Artha Rungsted Husene A/S	19,99%
Artha Vallø Strand A/S	12,50%
Artha Vadstrupvej A/S	9,46%
Artha Ejendomme Vest II A/S	16,35%
Artha Ejendomme Vest III A/S	11,02%
Artha Bolig Udbytte A/S	10,14%
Artha Property Invest P/S	19,98%

Udviklingsejendomme

Udviklingsejendommens primære drift består i opførsel af ejendomme med henblik på videresalg. Værdien af selskabets aktiver er målt til kostpris eller nettorealiseringspris. Kostprisen afspejler projektets værdi indtil færdiggørelse.

Efter færdiggørelse af projektet vil aktiverne blive værdiansat ud fra eksterne tilbud fra potentielle købere, og aktiverne vil blive op- eller nedskrevet. Bliver projektet solgt løbende i etaper bliver projektet reguleret til dagsværdi i forhold til færdiggørelses-, indtjeningsgrad og finansieringsgrad.

Såfremt ejendommene skifter karakter til udlejningsejendomme, vil principperne under denne anvendes.

	<u>Ejerandel</u>
Artha Brønsholm P/S	19,70%
Artha Ejerlejligheder I P/S	13,33%
Artha Ejerlejligheder II P/S	18,30%
Artha Følager A/S	17,24%
RS Trylleskoven 2 A/S	9,09%
Artha Orangerierne P/S	10,42%
Artha Søbad P/S	10,48%

Noter

13.2 Finansielle aktiver i niveau 3 (fortsat)

Private Debt via kapitalandele– Udlånsvirksomheder

Udlån via aktier/kapitalandele

Udlånsvirksomheders primære drift består af udlån af kapital. Deres aktiver vil derfor primært bestå af en fordring. Værdien af selskabets aktiver bliver målt til dagsværdi, inkl. vedhængende renter. Såfremt der er indikationer på nedskrivning i form af tab, reduceres værdien hermed.

	<u>Ejerandel</u>
Artha VAB I P/S	14,25%
Artha VAB II P/S	14,25%
Artha Industrivangen II P/S	6,15%
Artha Turf P/S	3,32%

Private Equity Via kapitalandele

Øvr. investeringer - Erhvervsvirksomheder

Erhvervsvirksomheder har typisk ejerandele i underliggende selskaber, og er per definition også selskabets væsentligste aktiv. Aktivet bliver værdiansat ud fra den af nedenstående metoder som er mest retvisende:

- Senest handlet kurs (mellem uafhængige parter)
- Indre værdi
- Multipel metode

Multipel metode bygger på normaliseret EBITDA eller EBIT-niveau og tilsvarende multipel (EV/EBITDA eller EV/EBIT). Den udregnede multipel for den enkelte virksomhed reflekterer størrelse, modenhed, markedsposition, branche og risiko.

	<u>Ejerandel</u>
Artha Vindmøller A/S (Øvr. inv.)	8,00%
Artha Sol A/S (Private Equity)	5,63%
Artha Energi P/S (Private Equity)	4,23%
PWT Group A/S (Private Equity)	6,41%

2023

Finansielle instrumenter i niveau 3	Kreditobligationer	Private Equity	Private Debt via kapitalandele	Ejendomme via kapitalandele	Øvrige investeringer	Total
Dagsværdi pr. 01.01	490	46.604	53.616	192.404	5.756	298.870
Tilgange	-	3.000	7.500	-	-	10.500
Afgange	-	-	(15.628)	(10.806)	-	(26.433)
Kursgevinster- og tab	163	(2.051)	1.166	(12.403)	(284)	(13.410)
Dagsværdi pr. 31.12	653	47.552	46.654	169.195	5.471	269.526

Noter

13. Finansielle aktiver i niveau 3 (fortsat)

Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af selskabets unoterede aktiver i niveau 3 er påvirket af udviklingen i budgetterede pengestrømme og afkastkrav. Et fald eller stigning i de ovenfor anførte væsentlige ikke-observerbare input vil have direkte effekt på værdiansættelsen af selskabets investering.

En ændring i anvendte ikke-observerbare input vil have nedenstående påvirkninger på dagsværdien af selskabets investering:

Følsomhedsanalyse

En ændring i anvendte ikke-observerbare input vil have nedenstående påvirkninger på dagsværdien af selskabets investering:

2023

Finansielle instrumenter i niveau 3	Kreditobligationer	Private Equity	Private Debt via kapitalandele	Ejendomme via kapitalandele	Øvrige investeringer	Total
En ændring af afkastkrav på -1% vil påvirke dagsværdien med:	52	3.734	296	9.705	489	14.276
En ændring af afkastkrav på +1% vil påvirke dagsværdien med:	(52)	(3.734)	(296)	(9.705)	(489)	(14.276)
En ændring af pengestrømme på -5% vil påvirke dagsværdien med:	(82)	(2.378)	(2.333)	(8.460)	(274)	(13.525)
En ændring af pengestrømme på +5% vil påvirke dagsværdien med:	82	2.378	2.333	8.460	274	13.525

14. Ejerskab af datterselskaber

Investeringselskabet Artha Optimum ejer ultimo 2023 ikke 20% eller mere i andre selskaber.

Noter

15. 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. Alle transaktioner er i danske realkreditobligationer med AAA-rating. Gevinst og tab på transaktionerne tilfalder Selskabet, og risikoen ved beholdningerne er en integreret del af Selskabets investeringsstrategi. Selskabet kan på ethvert tidspunkt disponere over værdipapirerne og realisere beholdningerne. 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 2023 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
1.042.259		1.037.983		48%	36%

Noter
15. Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner (fortsat)

Pr. 31. december 2022 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
1.084.525		1.084.152		40%	29%

15. Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner (fortsat)

Pr. 31. december 2023 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
1.037.983	1.037.983

Pr. 31. december 2022 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
1.084.152	1.084.152

Pr. 31. december 2023 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

DKK	Modtaget sikkerhed i alt
1.168.715	1.168.715

Pr. 31. december 2022 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

DKK	Modtaget sikkerhed i alt
1.084.152	1.084.152

Noter
15. Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner (fortsat)

Pr. 31. december 2023 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
					1.042.259	

Pr. 31. december 2022 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
					1.084.525	

Pr. 31. december 2023 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
	1.037.983					

Pr. 31. december 2022 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
		774.034	310.119			

Pr. 31. december 2023 var de udlånte papirer fordelt på følgende modparter i 1.000 kr.:

Nominelle obligationer

Danske Bank	-
Spar Nord	420.187
Jyske Bank	622.072

Pr. 31. december 2023 var udstedere af modtaget sikkerhed følgende i 1.000 kr.:

Nominelle obligationer

Danske Bank	-
Spar Nord	418.557
Jyske Bank	619.427

Noter

16. Nærtstående parter

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

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

Investeringselskabet Artha Optimum A/S' nærtstående parter omfatter:

Navn	Relation	Type af transaktioner
Michael Kjær	Bestyrelsesformand, aktionær	Køb og salg af aktier i investeringselskabet og bestyrelseshonorar
Mads Pilgren	Bestyrelsesmedlem, aktionær	Køb og salg af aktier i investeringselskabet og bestyrelseshonorar
Klaus W. Lund	Bestyrelsesmedlem	Ingen
Kristian V. Myrup	Direktør	Køb og salg af aktier i investeringselskabet
Artha Kapitalforvaltning A/S	Kapitalforvalter	Kapitalforvaltningsfee

	2023 t.kr.	2022 t.kr.
Transaktioner med nærtstående parter		
Michael Kjær– salg	0	978
Artha Kapitalforvaltning A/S - kapitalforvaltningsfee	(19.837)	(17.144)

17. Eventualforpligtelser

Selskabet har ingen eventualforpligtelser pr. 31. december 2023.

18. Aktionærer

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

Navn	Ejer- og stemmeandel
Inv.selskabet Artha Optimum, Strandvejen 58, 2900 Hellerup (egne aktier)	17,21%
Mads Pilgren (nærtstående), Dronningholmsvej 14, 2840 Holte	5,05%

Noter**19. Begivenheder efter balancedagen**

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

20. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Ledelsen har på bestyrelsesmødet den 27.03.2024 godkendt denne årsrapport til offentliggørelse 27.03.2024. Årsrapporten forelægges selskabets kapitalejere til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 24.04.2024.