

Investeringselskabet Artha Safe A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup
CVR-nr. 34 69 70 35

Årsrapport 2021

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

Dirigent

Klaus T.W. Lund



Indholdsfortegnelse

| | <u>Side</u> |
|--|-------------|
| Selskabsoplysninger | 1 |
| Ledelsespåtegning | 2 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning | 3 |
| Ledelsesberetning | 6 |
| Resultatopgørelse | 18 |
| Balance | 19 |
| Egenkapitalopgørelse | 20 |
| Pengestrømsopgørelse | 21 |
| Note oversigt | 22 |

Selskabsoplysninger

Selskab

Investeringselskabet Artha Safe A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup

CVR-nr.: 34 69 70 35

Stiftelsesdato: 27.08.2012

Hjemsted: Gentofte

Regnskabsår: 01.01.2021-31.12.2021

LEI-kode: 5493007ERXLKYF25IP26

ISIN: DK0061029139

FT-nr.: Selskabet er registreret i Finanstilsynet under FT-nr. 24175

Telefon: +45 70 25 00 05

Hjemmeside: arthasafe.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

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01. – 31.12. 2021 for Investeringsselskabet Artha Safe A/S.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01. - 31.12.2021.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, den 31. marts 2022

Direktion

Kristian Væver Myrup
direktør

Bestyrelse

Michael Kjær
formand

Klaus Thorsten Wollesen Lund

Mads Pilgren

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Investeringsselskabet Artha Safe A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsselskabet Artha Safe A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU (IFRS) og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021 i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- ▶ Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften.

- ▶ Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

Bjørn Würtz Rosendal
statsaut. revisor
mne40039

Ledelsesberetning

| | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 |
|------------------------------------|-----------|---------|---------|----------|---------|
| | t.kr. | t.kr. | t.kr. | t.kr. | t.kr. |
| Hoved- og nøgletal* | | | | | |
| Resultat af investeringsvirksomhed | 49.602 | 33.559 | 35.924 | (586) | 13.648 |
| Årets resultat | 42.918 | 26.759 | 30.827 | (4.030) | 11.685 |
| Værdipapirer og kapitalandele | 970.628 | 859.226 | 846.036 | 583.902 | 399.578 |
| Aktiver i alt | 1.088.132 | 936.883 | 960.866 | 628.596 | 426.483 |
| Egenkapital | 1.084.404 | 931.958 | 958.820 | 627.659 | 425.647 |
| Gældsforpligtelser | 3.728 | 4.924 | 2.046 | 937 | 837 |
| Soliditetsgrad | 100% | 99% | 100% | 100% | 100% |
| Antal aktier ultimo* | 279.370 | 279.370 | 245.650 | 167.840 | 113.200 |
| Indre værdi pr. aktie* | 4.188 | 4.003 | 3.903 | 3.740 | 3.760 |
| Årets ændring i indre værdi | 4,63% | 2,55% | 4,37% | (0,55) % | 4,38% |

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

Hovedaktivitet

Investeringsselskabet Artha Safe's målsætning er at maksimere afkastet, under hensyntagen til at den strategiske risiko i selskabet svarer til en portefølje bestående af 100 % realkreditobligationer. Selskabet investerer dog i en væsentlig bredere vifte af primært børsnoterede værdipapirer og fonde for at udnytte dette risikobudget bedst muligt til at opnå et højere langsigtet afkast.

I gennemsnit forventer selskabet at investere 60 % i realkreditobligationer, 12 % i aktier, 13 % i højrenteobligationer og 15 % i alternative investeringer. De alternative investeringer vil primært være i Private Debt, Private Equity og ejendomme. Selskabet må ikke anvende gearing eller finansielle instrumenter.

Siden etableringen af selskabet i oktober 2012 er det gennemsnitlige afkast på 3,7 % p.a. og dette med meget overskuelig risiko. For de kommende år forventes et noget lavere markedsafkast end i perioden fra 2012-2021 som følge af et lavere rente- og inflationsniveau. Omvendt forventes selskabets dynamiske allokering på aktivklasser, samt udvælgelse af de operationelle investeringer, at bidrage positivt til selskabets afkast. Standardafvigelsen på de månedlige afkast siden oktober 2012 har været 2,2 %. Selskabet forventer i gennemsnit samme risiko de kommende år, som der har været i perioden fra 2012-2021, som dækker både Eurokrisen i 2011 og Coronakrisen i 2020.

Sharpe Ratio er 1,7, når der måles på månedlige data siden oktober 2012. Sharpe Ratio viser, hvor stort merafkastet er i forholdet til merrisikoen. Begge dele er i forhold til en kort pengemarkedsplacering. Sharpe Ratio skal

Ledelsesberetning (forsat)

være positiv for, at der er skabt et merafkast, og en Sharpe Ratio på over 1,0 er meget flot, især hvis der er tale om en periode dækkende en hel konjunkturcyklus. De overordnede investeringsrammer fremgår af selskabets vedtægter og kan kun ændres på en generalforsamling. Investeringsrammerne skal være overholdt på indgåelsestidspunktet for hver enkel investering, og der må ikke foretages nye investeringer indenfor en ramme, hvis denne er overskredet:

1. Aktieandel på maksimalt 25 % af egenkapitalen
2. Obligationsandel udover stats- og realkreditobligationer på maksimalt 25 % af egenkapitalen
3. Alternative investeringer på maksimalt 25 % af egenkapitalen
4. Ingen udsteder i ovenstående aktivklasser har mere end 5 % af egenkapitalen.
5. Ingen gearing af egenkapitalen.

Derudover kan selskabets bestyrelse fastlægge investeringsrammer, som er mere snævre end de overordnede rammer. Den faktiske udnyttelse af rammerne i 2021 er beskrevet nedenfor i afsnittet om balancen.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Periodens resultat

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

Årets resultat før omkostninger på 49,6 mio.kr. svarer til et investeringsafkast på 5,33 %. Til sammenligning ville en risikomæssig tilsvarende placering på 100 % realkreditobligationer have givet et afkast på -3,85 % før omkostninger i 2021. Efter omkostninger er resultatet 42,9 mio.kr. svarende til en ændring i Selskabets indre værdi pr. aktie på 4,63 %.

Årets investeringsresultat på 49,6 mio.kr. er fordelt med 27,6 mio.kr. på aktier, 6,2 mio.kr. på realkreditobligationer, 5,6 mio.kr. på virksomheds- og landeobligationer og 10,3 mio.kr. på øvrige investeringer.

Aktiemarkedene udviklede sig positivt i 2021, idet danske aktier steg 19 % og globale aktier 29 %. Selskabet fik et aktieafkast på danske aktier, som var lidt højere end markedsafkastet. På udenlandske aktier var afkastet på niveau med markedsafkastet. En stor del af aktieinvesteringerne ligger tæt op af de relevante markeds-indeks med fokus på lave omkostninger. Andelen af passive aktieinvesteringer i porteføljen er øget markant de seneste år. Strategisk blev danske aktier undervægtet i starten af september, som efterfølgende viste sig at være tæt på årets højeste.

Ledelsesberetning (forsat)

Realkreditobligationer gav et positivt afkast på 1,1 %. Dette er væsentlig højere end markedsafkastet for Nykredit Realkreditindeks på -3,9 % i 2021. Artha's afkast er opnået med en betydelig lavere renterisiko. Beholdningen har en lav renterisiko, da det primært er ældre højtforrentede konverterbare obligationer. Afkastet på 6,2 mio.kr. består primært af en forholdsvis stabil rentemarginal og kun i mindre omfang af kursreguleringer bortset fra effekten af de ordinære og ekstraordinære indfrielse ved de fire årlige terminer. Alt i alt et særdeles godt afkast især sammenlignet med markedsudviklingen.

Kreditobligationer gav et pænt positivt bidrag til resultatet i 2021 på 3,6 mio.kr. svarende til et afkast på 5 %. Afkastet var over markedsafkastet for tilsvarende risiko. Det var blandt andet et højt positivt afkast på tre konvertible kreditobligationer knyttet til specifikke aktieselskaber, som bidrog med ekstraordinære afkast på 65-100 % hver. Gevinsterne på de to af obligationerne blev realiseret i 2021 og den tredje fortsætter med at udvikle sig positivt. Derudover et positivt bidrag fra et generelt positivt marked samt stigende valutakurser på amerikanske dollar og norske kroner.

Private Equity gav et meget tilfredsstillende afkast på 6,3 mio.kr. Både de børsnoterede og unoterede fonde bidrog meget positivt til afkastet. Investeringer i Artha Norcod og Artha Sol var resultatneutrale i 2021. Eneste minus var den direkte investering i det unoterede selskab Yourpay, som måtte afskrives fuldstændig på trods af en stor indsats for at gøre selskabet rentabelt. Private Debt gav et meget tilfredsstillende afkast på 1,6 mio.kr. Der har i 2021 været eksponering til otte udlån til ejendomsprojekter heraf både som 1. prioritet og som ansvarlige lån. Hovedparten af lånene har været til ejendomsselskaber kontrolleret af Artha. Alle vilkår og rentesatser er på markedsvilkår mellem uafhængige parter. Ejendomme gav et positivt resultat på 1,1 mio.kr., som kan henføres dels til eksponeringen til det børsnoterede ejendomsselskab "Fast Ejendom" og dels til ejendomsinvesteringer gennem Artha. Øvrige investeringer gav et afkast på 1,3 mio.kr., hvilket er tilfredsstillende. Afkastet kan især henføres til en fond, som investerer i amerikanske livforsikringspolicer, samt til en gevinst på en reasuranc-fond.

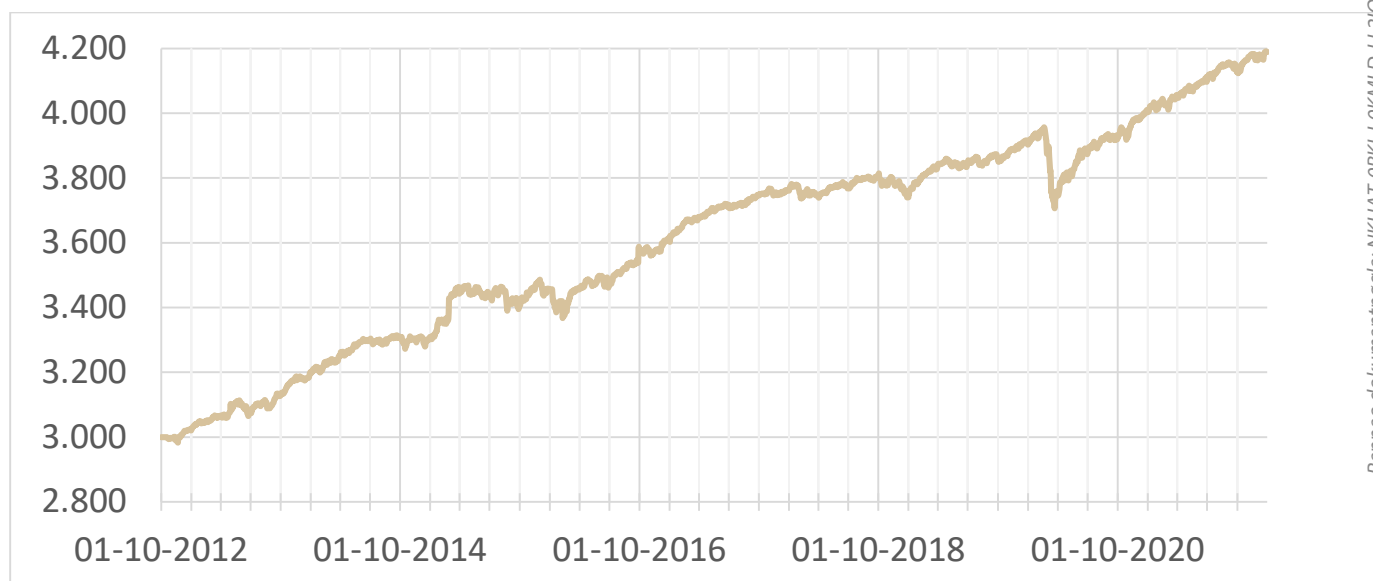
Periodens omkostninger på 6,8 mio.kr. dækker over udgifter til Artha for forvaltning af selskabets investeringsstrategi samt udgifter til øvrige omkostninger. Udgifter til kapitalforvaltning indebærer et fast honorar på 0,35% p.a. af selskabets egenkapital samt et resultatafhængigt honorar på 2,5 % af afkastet til Artha Kapitalforvaltning A/S. Udgifter til øvrige omkostninger dækker depositar, revision, depotgebyr, værdipapircentralregistrering m.v. Depositar har kostet 0,20 % 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 0,58 % af egenkapitalen i 2021, svarende til en omkostning på 5,6 mio.kr.. Som følge af det positive afkast er der betalt et resultatafhængigt honorar i 2021 på 1,1 mio.kr. svarende til 0,12 % af egenkapitalen i resultatafhængige omkostninger. Alt i alt er Selskabets samlede omkostningsprocent på 0,70 % i 2021.

Ledelsesberetning (forsat)

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

Selskabet har siden 2012 haft Selskabets aktier registreret i Værdipapircentralen samt lavet aftale med Fundcollect A/S som løbende sikrer opdatering af Selskabets indre værdi i bankernes IT-systemer. Herved kan aktionærer følge Selskabets kursudvikling i egen netbank, ligesom merudgifterne i Selskabet mere end rigeligt modsvares af lavere depot- og handelsomkostninger for aktionærernes beholdninger af Artha Safe i eget depot.

Figur 1: Daglig indre værdi for Investeringsselskabet Artha Safe A/S fra oktober 2012.



Selskabets indre værdi pr. aktie blev i 2021 øget fra 4.002,6 kr. primo til 4.188 kr. ultimo 2021 svarende til en stigning på 4,63 %. Det skal bemærkes, at der d. 4. maj 2021 blev foretaget et aktiesplit 1:10 således at antallet af aktier blev tidoblet, mens kursen blev reduceret tilsvarende. Den oprindelige primokurs var således 40.026 kr.

Den indre værdi opgøres dagligt som led i selskabets risikostyring samt til brug for handel i selskabets aktier, jf. nedenfor. Den foreløbige indre værdi ultimo 2021 opgjort i Faktaarket udsendt primo 2022 var 4.188 kr. Der er således god overensstemmelse mellem den daglige opgørelse og den reviderede opgørelse pr. ultimo 2021, idet afvigelsen er på under 0,01 %.

Ledelsesberetning (forsat)

Balance

Porteføljens gennemsnitlige estimerede strategiske risiko var på 4,1 % og dermed på niveau med Selskabets målsætning om en strategisk risiko på 4,1 % for den stipulerede investeringsstrategi.

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

| Risikorammer | Gennemsnit 2021 | Interval 2021 | Inv. strategi | Maks. ramme |
|----------------------------------|-----------------|---------------|---------------|-------------|
| Strategisk risiko | 4,1% | 3,7% - 4,6% | 4,1% | Ingen ramme |
| Gearing, Nettogæld/EK | 0,0% | 0,0% - 0,0% | 0,0% | 0% |
| Aktieandel i pct. af EK | 11,9% | 10,5% - 12,7% | 12,0% | 25% |
| Obl. stat + real i pct. af EK | 61,8% | 55,6% - 65,4% | 60,0% | Ingen ramme |
| Obl. ej stat + real i pct. af EK | 13,1% | 11,5% - 16,6% | 13,0% | 25% |
| Særlig/unot i pct. af EK | 11,0% | 10,0% - 11,7% | 15,0% | 25,0% |

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

Selskabets gennemsnitlige aktieandel på 11,9 % af egenkapitalen var på niveau med den stipulerede strategi. Aktiebeholdningen består primært af individuelle danske aktier kombineret med ETF'ere på udenlandske aktier. Beholdningen af danske aktier er for en stor dels vedkommende indekseret til passivt at følge Kax Cap indekset. Beholdningen af udenlandske aktier er primært placeret i globale ETF'ere, og der er kun en mindre eksponering tilbage til en enkelt aktivt forvaltet fond. Dette for at holde omkostningerne nede og begrænse forvalterrisikoen.

Den gennemsnitlige obligationsandel var på 62 % og dermed ligeledes på niveau med den stipulerede strategi på 60 % realkreditobligationer.

Andelen af virksomheds- og udenlandske obligationer var i gennemsnit 13 % og dermed på niveau med strategien på 13 %. 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 11 % af egenkapitalen og dermed lidt lavere end strategien på 15 %. Undervægten skyldes primært, at det tager tid at finde nye særlige/unoterede investeringer. De 7 %, dvs. over 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 Investeringsselskabet selv. Lånene har en god rentemarginal i forhold til risikoen sammenlignet med mange virksomhedsobligationer, hvor renten er faldet kraftigt de seneste år. Private Equity er fordelt på fem fund-of-funds og to investeringer kontrolleret af Artha. Øvrige investeringer dækker over én vindmølleinvestering og én investering i fond med amerikanske livsforsikringspolicer. Ejendomme er tyve unoterede ejendomsinvesteringer og én børsnoteret ejendomsinvestering.

Ledelsesberetning (forsat)

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Risikofaktorer

Selskabets primære risiko er knyttet til afkastet af de investeringer, der foretages. Denne risiko består blandt andet af aktierisiko, renterisiko, valutakursrisiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko og afviklingsrisiko. Afkastet, på såvel enkeltinvesteringer som på hele egenkapitalen, kan blive negativ. Selskabet har i 2021 fastholdt antallet af bankforbindelser på fire.

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

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

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

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

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

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

Ledelsesberetning (forsat)

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

Skat

Selskabet er et investeringsselskab, og det er derfor skattefrit, bortset fra at der betales 15 % skat af modtagne aktieudbytter fra danske selskaber. Der gøres opmærksom på, at aktionærer i Artha Safe skal opgøre gevinst og tab på aktierne i Artha Safe efter lagerprincippet. Beløbet beskattes som kapitalindkomst for private investorer og som selskabsindkomst for selskaber. Det er indre værdi, som skal anvendes ved skatteopgørelsen.

Aktiekapital

Der er kun én aktieklasser, og alle aktier har samme rettigheder. Selskabet har 194 aktionærer ultimo 2021. Aktierne er frit omsættelige. Selskabets indre værdi offentliggøres dagligt via selskabets hjemmeside artha-safe.dk.

Antallet af aktier ejet af kunder er ændret fra 232.840 stk. primo (korrigeret for aktiesplit) til 258.935 stk. ultimo. Der er i alt udstedt 279.370 stk. aktier, men 20.435 stk. ejes af Selskabet selv ultimo 2021. Selskabet har i 2021 solgt egne aktier som blev tilbagekøbt i 2020 i forbindelse med Coronakrisen. Der har derfor ikke været behov for at lave kapitalforhøjelser. Ultimo 2021 er der 85,6 mio.kr. egne aktier tilbage. Årets resultat tillagt provenu fra salg af egne aktier har øget egenkapitalen fra 932,0 mio.kr. til 1.084,4 mio.kr.

Det er meget vigtigt for Selskabets ledelse, at aktionærene til enhver tid kan handle og disponere over deres formue. Aktietilbagekøb kræver dog, at selskabet opbygger en reserve, hvor egenkapitalen overstiger aktiekapitalen. Sidstnævnte er årsagen til at aktiernes nominelle størrelse ved stiftelsen var halvdelen af emissionskursen, hvilket tilsammen med det løbende resultat har skabt betydelige reserver, som vil kunne håndtere eventuelle fremtidige indløsninger i selv meget ekstreme situationer. Såfremt der skulle komme meget store tilbagesalg, vil der dog kunne indføres et spekulationsværn for at beskytte de tilbageværende aktionærer.

Selskabet ledes af en bestyrelse på 3-5 personer, som vælges på generalforsamlingen. Alle medlemmer er på valg årligt, og der er aktuelt tre personer i bestyrelsen. Selskabets vedtægter kan ændres på generalforsamlingen, hvilket kræver tilladelse af mindst 2/3 af såvel afgivne stemmer, som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital.

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

Ledelsesberetning (forsat)

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

Redegørelse for kønsbaseret 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. Aktuelt består bestyrelsen af tre medlemmer, som alle er mænd.

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

Redegørelse for dataetik

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

Redegørelse jf. Disclosureforordningen

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

Usædvanlige forhold

Der har ikke været usædvanlige forhold i selskabets virksomhed.

Ledelsesberetning (forsat)

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventet udvikling

Selskabets afkast af egenkapitalen afhænger af udviklingen på de værdipapirer, som Selskabet har investeret i. Med Artha's aktuelle forventninger til afkast for de forskellige aktivklasser forventes et gennemsnitligt investeringsafkast de kommende år på 2,0 % p.a. før omkostninger. Dette er også det bedste bud på forventet afkast i 2022. Resultatet vil dog afhænge af udviklingen på de finansielle markeder, herunder især aktiekurser, renteutvikling og valutakurser samt udviklingen for de konkrete værdipapirer i Selskabets portefølje.

Ledelsesberetning (fortsat)

Ledelsen i selskabet har følgende ledelsesposter i andre erhvervsvirksomheder:

Michael Kjær, bestyrelsesformand

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

Mads Pilgren, bestyrelsesmedlem:

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

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

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

Ledelsesberetning (fortsat)

| | |
|--|-------------------|
| Artha Trylleskoven A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Holistic House Daycare ApS | Bestyrelsesmedlem |
| Artha Vadstrupvej A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Artha Følager A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Artha Brønsholm P/S | Bestyrelsesmedlem |
| Komplementarselskabet Artha Brønsholm A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Holistic House Ørestad A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Copenhagen Hotel Invest ApS | Bestyrelsesmedlem |
| Komplementarselskabet Artha Toldbodhuse A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Artha Ørestad A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Artha Ejerlejligheder II P/S | Bestyrelsesmedlem |
| Komplementarselskabet Artha Ejerlejligheder II A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Scanpartners International A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Cargo Air A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Artha Cargo A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Strandvejen 449 A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Artha Ejerlejligheder I P/S | Bestyrelsesmedlem |
| Artha Dagligvarebutikker A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Komplementarselskabet Artha Ejerlejligheder I A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Store Kongensgade Ejerlejligheder A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Investeringselskabet Artha Max A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Investeringselskabet Artha Safe A/S | Bestyrelsesmedlem |
| Artha Vindmøller A/S | Bestyrelsesmedlem |

Kristian Myrup, Direktør:

| | |
|--|----------|
| Artha ApS | Direktør |
| Investeringselskabet Artha Max A/S | Direktør |
| Investeringselskabet Artha Optimum A/S | Direktør |
| Investeringselskabet Artha Responsible A/S | Direktør |
| Investeringselskabet Artha DMax A/S | Direktør |
| CTLK Invest ApS | Direktør |

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

| | Note | 2021 t.kr. | 2020 t.kr. |
|---|------|---------------|---------------|
| Indtægter fra investeringsvirksomhed | 3 | 82.109 | 88.906 |
| Udgifter fra investeringsvirksomhed | 4 | (32.507) | (55.347) |
| Resultat af investeringsvirksomhed | | 49.602 | 33.559 |
| Andre eksterne omkostninger | 5,6 | (6.684) | (6.801) |
| Resultat af primær drift | | 42.918 | 26.759 |
| Årets resultat | | 42.918 | 26.759 |
| | | | |
| Årets totalindkomst | | 42.918 | 26.759 |
| Der har ikke været transaktioner på årets totalindkomst | | | |
| Forslag til resultatdisponering | | | |
| Overført resultat | | 42.918 | 26.759 |
| Gennemsnitlig antal aktier i omløb* | | 279.370 | 273.790 |
| Resultat pr. aktie* | | 154 | 98 |

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

Balance

| | Note | 2021 t.kr. | 2020 t.kr. |
|--|-------|------------------|----------------|
| Langfristede aktiver | | | |
| Udlån | 7 | 0 | 4.267 |
| Langfristede aktiver i alt | | 0 | 4.267 |
| Kortfristede aktiver | | | |
| Udlån | 7 | 76.427 | 28.711 |
| Mellemværende vedr. handlingsafvikling | | 31.068 | 37.510 |
| Andre tilgodehavender | 8 | 7.377 | 6.905 |
| Tilgodehavender i alt | | 114.872 | 73.126 |
| Obligationer | | 713.548 | 634.992 |
| Kapitalandele | | 257.080 | 224.233 |
| Værdipapirer og kapitalandele i alt | 10,12 | 970.628 | 859.226 |
| Likvider | | 2.632 | 264 |
| Kortfristede aktiver i alt | | 1.088.132 | 932.615 |
| Aktiver i alt | | 1.088.132 | 936.883 |
| Egenkapital | | | |
| Selskabskapital | 11 | 419.055 | 419.055 |
| Overført resultat | | 665.349 | 512.903 |
| Egenkapital i alt | | 1.084.404 | 931.958 |
| Kortfristede forpligtelser | | | |
| Anden gæld | 9 | 3.728 | 4.924 |
| Kortfristede forpligtelser i alt | | 3.728 | 4.924 |
| Passiver i alt | | 1.088.132 | 936.883 |

Egenkapitalopgørelse

| | Aktie- kapital t.kr. | Overkurs ved emis- sion t.kr. | Overført resultat t.kr. | I alt t.kr. |
|------------------------------------|----------------------------|--|-------------------------------|------------------|
| Egenkapital 01.01.2021 | 419.055 | 0 | 512.903 | 931.958 |
| Kapitalforhøjelse | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Køb af egne kapitalandele | 0 | 0 | (64.684) | (64.684) |
| Salg af egne kapitalandele | 0 | 0 | 174.212 | 174.212 |
| Overførsler til/fra andre reserver | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Årets resultat | 0 | 0 | 42.918 | 42.918 |
| Anden totalindkomst | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Årets totalindkomst | 0 | 0 | 42.918 | 42.918 |
| Egenkapital 31.12.2021 | 419.055 | 0 | 655.349 | 1.084.404 |
| Egenkapital 01.01.2020 | 368.475 | 0 | 590.345 | 958.820 |
| Kapitalforhøjelse | 50.580 | 79.125 | 0 | 129.705 |
| Køb af egne kapitalandele | 0 | 0 | (192.689) | (192.689) |
| Salg af egne kapitalandele | 0 | 0 | 9.364 | 9.364 |
| Overførsler til/fra andre reserver | 0 | (79.125) | 79.125 | 0 |
| Årets resultat | 0 | 0 | 26.759 | 26.759 |
| Anden totalindkomst | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Årets totalindkomst | 0 | 0 | 26.759 | 26.759 |
| Egenkapital 31.12.2020 | 419.055 | 0 | 512.903 | 931.958 |

Pengestrømsopgørelse

| | Note | 2021 t.kr. | 2020 t.kr. |
|---|------|-----------------|-----------------|
| Årets resultat | | 42.918 | 26.759 |
| Reguleringer | | | |
| Urealiserede værdireguleringer af værdipapirer og kapitalandele | | (31.714) | (16.280) |
| Ændringer i driftskapital | | (31.714) | (16.280) |
| Ændringer i tilgodehavender | | 5.970 | 19.061 |
| Ændringer i kortfristede forpligtelser | | (1.196) | 2.878 |
| Ændringer i udlån | | (43.449) | (12.415) |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet | | (27.471) | 20.002 |
| Netto køb og salg af værdipapirer og kapitalandele | | (79.688) | 3.089 |
| Pengestrømme til investeringsaktivitet | | (79.688) | 3.089 |
| Årets emissioner, indbetalt kapital | | 0 | 129.705 |
| Netto køb og salg af egne aktier | | 109.528 | (183.325) |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet | | 109.528 | (53.620) |
| Ændring i likvider | | 2.368 | (30.528) |
| Likvider pr. 01.01 | | 264 | 30.792 |
| Likvider pr. 31.12 | | 2.632 | 264 |

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. Personaleomkostninger
7. Udlån
8. Andre tilgodehavender
9. Anden gæld
10. Værdipapirer og kapitalandele
11. Aktiekapital
12. Finansielle risici og finansielle instrumenter
13. Nærtstående parter
14. Eventualforpligtelser
15. Aktionærer
16. Begivenheder efter balancedagen
17. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

Implementering af nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag

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

Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

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

Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn

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

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Totalindkomstopgørelsen

Resultat af investeringsvirksomhed

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

Andre eksterne omkostninger

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

Personaleomkostninger omfatter honorar til bestyrelsesmedlemmer.

Skat

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

Balance

Udlån

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

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

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

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Tilgodehavender

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

Værdipapirer og kapitalandele

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

Likvider

Likvider omfatter indestående i pengeinstitutter.

Egenkapital

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

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

Forpligtelser

Forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

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 |

Noter

2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn

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

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

| | 2021 t.kr. | 2020 t.kr. |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| 3. Indtægter fra investeringsvirksomhed | | |
| Indtægter fra porteføljer målt til amortiseret kostpris | | |
| Realiseret kursgevinst udlån | 23 | 206 |
| Renteindtægter fra udlån | 740 | 2.096 |
| Valutakursgevinst, bankindestående | 4 | 16 |
| | 768 | 2.318 |
| Indtægter fra porteføljer målt til dagsværdi | | |
| Urealiseret kursgevinst aktier og obligationer | 43.203 | 30.960 |
| Realiseret kursgevinst aktier, obligationer | 7.694 | 15.707 |
| Renteindtægter fra obligationer mv. | 26.953 | 27.635 |
| Aktieudbytte | 3.491 | 12.287 |
| | 81.341 | 86.589 |
| Total | 82.109 | 88.906 |
| 4. Udgifter fra investeringsvirksomhed | | |
| Udgifter fra porteføljer målt til amortiseret kostpris | | |
| Renteudgift, bankindestående | 122 | 80 |
| Valutakurstab, bankindestående | 6 | 9 |
| Nedskrivninger af udlån til amortiseret kostpris | 37 | 24 |
| | 166 | 113 |
| Udgifter fra porteføljer målt til dagsværdi | | |
| Urealiseret kurstab aktier og obligationer | 11.488 | 14.680 |
| Realiseret kurstab aktier og obligationer | 20.853 | 40.554 |
| | 32.341 | 55.234 |
| Total | 32.507 | 55.347 |

Noter

5. Andre eksterne omkostninger

| | | |
|--|--------------|--------------|
| Depositær- og depotomkostninger | 2.022 | 2.236 |
| Rådgivnings- og advokatomkostninger | 67 | 78 |
| Revisionsomkostninger | 58 | 61 |
| Transaktionsomkostninger og -gebyrer | 125 | 81 |
| Porteføljeforvaltergebyrer mv. inkl. perf. fee | 4.388 | 4.319 |
| Øvrige omkostninger | 24 | 27 |
| | 6.684 | 6.801 |

Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, EY Godkendt Revisionspartnerselskab, udgjorde:

| | | |
|---------------------|-----------|-----------|
| Lovpligtig revision | 57 | 61 |
| | 57 | 61 |

6. Personaleomkostninger

| | | |
|---------------------------------------|-----------|-----------|
| Gager og lønninger | 0 | 0 |
| Pensioner (bidragsbaserede) | 0 | 0 |
| Andre omkostninger til social sikring | 0 | 0 |
| | 0 | 0 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 1 | 1 |
| Bestyrelseshonorar | 24 | 27 |
| Løn og gager | 0 | 0 |
| Bidragsbaserede pensionsordninger | 0 | 0 |
| | 24 | 27 |

Selskabet har i 2021 været forvaltet af Artha Kapitalforvaltning A/S, CVR nr. 36042362. Selskabet har i 2021 været forvaltet af Artha Kapitalforvaltning A/S, CVR nr. 36042362. Andel af honorar til bestyrelsen Artha Kapitalforvaltning A/S udgjorde i 2021 samlet t.kr 12 (2020: t.kr 21). Andel af lønudgifter til direktionen i Artha Kapitalforvaltning A/S udgjorde i 2021 samlet t.kr 288, hvoraf t.kr 0 udgjorde variabel løn (2020: fast løn t.kr 431, variabel løn 0). Selskabets andel af lønudgifter til øvrige medarbejdere i Artha Kapitalforvaltning A/S udgjorde i 2021 t.kr 1.049 (2020: t.kr 1.174). 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 InvesteringsFonde og af de diskretionære mandater i 2020 og 2021.

Noter

| | 2021 t.kr. | 2020 t.kr. |
|--|-----------------------------|-----------------------------|
| 7. Udlån | | |
| Udlån brutto | 76.486 | 33.023 |
| Nedskrivningssaldo primo | (45) | (108) |
| Årets nedskrivninger | (37) | (24) |
| Tilbageførte nedskrivninger | 23 | 88 |
| Nedskrivningssaldo ultimo | (59) | (45) |
| Udlån netto | 76.427 | 32.978 |
| | | |
| 8. Andre tilgodehavender | | |
| Tilgodehavende obligationsrenter | 7.377 | 6.905 |
| | 7.377 | 6.905 |
| 9. Anden gæld | | |
| Skyldige porteføljeforvaltergebyrer | 1.968 | 1.605 |
| Skyldige depositar- og depotomkostninger | 513 | 547 |
| Skyldige transaktionsomkostninger og -gebyrer m.v. | 1.247 | 2.772 |
| | 3.728 | 4.924 |
| 10. Værdipapirer og kapitalandele | | |
| Udenlandske obligationer | 47.144 | 43.749 |
| Danske obligationer | 666.404 | 591.243 |
| Børsnoterede udenlandske aktier | 93.715 | 84.073 |
| Børsnoterede danske aktier | 72.418 | 68.858 |
| Unoterede udenlandske aktier | 18.643 | 20.872 |
| Unoterede danske aktier | 72.304 | 50.430 |
| | 970.628 | 859.226 |

Udlån er allokeret til stadie 1 baseret på en konkret vurdering af kreditrisikoen. Der har i perioden ikke været flyt mellem stadier. Nedskrivningen er baseret på selskabets nedskrivningsmodel i henhold til reglerne i IFRS 9. Realiseret tab på udlån er 0 t.kr. (2020: 0 t.kr.). Udlån indregnet i balancen udgør 76.427 t.kr. (2020: 32.978 t.kr.), hvoraf 76.427 t.kr. (2020: 18.711 t.kr.) er kortfristet. Der er udlån til byggeprojekter mod sikkerhed og til øvrige Investeringsselskaber forvaltet af Artha.

Noter

| | 2021 | 2020 |
|--------------------------|----------------|----------------|
| | t.kr. | t.kr. |
| 11. Aktiekapital* | | |
| Aktiekapital primo | 419.055 | 368.475 |
| Kontant kapitaludvidelse | 0 | 50.580 |
| Aktiekapital ultimo | 419.055 | 419.055 |

Aktiekapitalen består af 279.9370 aktier a 1.500 kr.

Antal aktier har udviklet sig således:

| | | |
|---------------------|----------------|----------------|
| Antal aktier primo | 279.370 | 245.650 |
| Ny tegnede aktier | 0 | 33.720 |
| Antal aktier ultimo | 279.370 | 279.370 |

Beholdning af egne aktier

| | | |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Antal aktier primo | 46.530 | 0 |
| Periodens køb | 15.879 | 48.990 |
| Periodens salg | 41.974 | 2.460 |
| Antal stk. ultimo | 20.435 | 46.530 |
| I procent af samlet antal stk. | 7,31% | 16,66% |

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

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

Noter

| | 2021 t.kr. | 2020 t.kr. |
|--|-----------------------------|-----------------------------|
| 12. Finansielle risici og finansielle instrumenter | | |
| Kategorier af finansielle instrumenter: | | |
| Værdipapirer og kapitalandele | 970.628 | 859.226 |
| Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen | 970.628 | 859.226 |
| Udlån | 76.427 | 32.978 |
| Likvider | 2.632 | 264 |
| Andre tilgodehavender | 31.068 | 37.510 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 7.377 | 6.905 |
| Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris | 117.504 | 77.657 |
| Anden gæld | 3.728 | 4.924 |
| Finansielle forpligtigelser, der måles til amortiseret kostpris | 3.728 | 4.924 |

Alle finansielle forpligtigelser forfalder til betaling inden for 12 måneder.

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 selskabet egenkapital.

| Risikorammer | Gennemsnit 2021 | Interval 2021 | Inv. strategi | Maks. ramme |
|----------------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| Strategisk risiko | 4,1% | 3,7% - 4,6% | 4,1% | Ingen ramme |
| Gearing, Nettogæld/EK | 0,0% | 0,0% - 0,0% | 0,0% | 0% |
| Aktieandel i pct. af EK | 11,9% | 10,5% - 12,7% | 12,0% | 25% |
| Obl. stat + real i pct. af EK | 61,8% | 55,6% - 65,4% | 60,0% | Ingen ramme |
| Obl. ej stat + real i pct. af EK | 13,1% | 11,5% - 16,6% | 13,0% | 25% |
| Særlig/unot i pct. af EK | 11,0% | 10,0% - 11,7% | 15,0% | 25,0% |

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.

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Med udgangspunkt i ESMA's retningslinjer for at udregne risiko til brug i nedenstående risikoindikator, er Selskabets årlige standardafvigelse på ugentlige data udregnet til 2,3 %. Dette medfører en placering under nr. 3 på nedenstående skala (2 % - 5 %).



Risikofaktorer

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

Sammenlagt må der ved investering i Selskabet accepteres en lav risiko. Denne alternative investeringsfond er muligvis ikke egnet for investorer, som har en investeringshorisont på mindre end 2 år.

Coronakrisen har ikke ændret på vores opfattelse af risiko, måling af denne, strategien for investeringerne eller for driften i øvrigt. Som nævnt i ledelsesberetning fungerede det eksisterende set-up, og der blev stillet indre værdi og kunne handles alle dage.

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 udførsel 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.

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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.

Konverteringsrisikoen gør sig gældende for fastforrentede realkreditobligationer. Udstedere af realkreditobligationer har ret til at indfri realkreditobligationer til kurs 100. Herved risikerer Selskabet at få indfriet obligationer før tid til en lavere kurs, end den som obligationer er indkøbt til. Konverteringsomfanget afhænger primært af renteniveauet, men afhænger også af individuelle forhold for den enkelte obligationsserie såsom debitorsammensætningen og de historiske udtrækninger.

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

Det fremtidige udtrækningsniveau, når der samtidig tages højde for forventede ændringer i renteniveau, ejendomshandler mv. jf. ovenfor.

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

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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. Selskabet investerer størstedelen af porteføljen i DKK eller EUR.

Selskabet kan 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.

Kreditrisiko

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

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

Selskabet investerer også i obligationer og udlån som ikke har en rating. Alle obligationer og udlån, uanset rating eller ej, analyseres af Selskabet selv med henblik på at vurdere kreditrisikoen. Der kan investeres i både obligationer og udlån med såvel lav som høj kreditrisiko. Der er fokus på om det forventede afkast står mål med kreditrisikoen.

Likviditetsrisiko

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

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

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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.

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

Afviklingsrisiko

Ved investering specielt i 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.

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Beskrivelse af værdiansættelsesprocessen

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

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

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

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

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

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

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

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

Noter

12. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

| 2021 | Noterede priser (niveau 1) | Observerbare input (niveau 2) | Ikke obser- ver- bare input (niveau 3) |
|---|---|--|---|
| Værdipapirer og kapitalandele | 848.804 | 23.038 | 98.785 |
| Finansielle aktiver, hvor dagsværdien må- les 31. december | 848.804 | 23.038 | 98.785 |
| 2020 | Noterede priser (niveau 1) | Observer- bare input (niveau 2) | Ikke obser- verbare in- put (niveau 3) |
| Værdipapirer og kapitalandele | 770.885 | 15.246 | 73.094 |
| Finansielle aktiver, hvor dagsværdien måles 31. december | 770.885 | 15.246 | 73.094 |

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

| | 2021 t.kr. | 2020 t.kr. |
|--------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Finansielle instrumenter i niveau 3: | | |
| Dagsværdi 01.01 | 73.094 | 52.837 |
| Tilgange | 34.574 | 34.493 |
| Afgange | (10.893) | (17.921) |
| Kursgevinster- og tab | 2.010 | 3.685 |
| Dagsværdi 31.12 | 98.785 | 73.094 |

Noter

13. Nærtstående parter

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

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

Investeringsselskabet Artha Safe A/S' nærtstående parter omfatter:

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

| | 2021 t.kr. | 2020 t.kr. |
|---|---------------|---------------|
| Transaktioner med nærtstående parter | | |
| Kristian V. Myrup – køb | 6.029 | 0 |
| Kristian V. Myrup – salg | 0 | (3.217) |

14. Eventualforpligtelser

Selskabet har ingen eventualforpligtelser pr. 31.12.2021.

15. Aktionærer

Investeringsselskabet Artha Safe A/S har registreret følgende aktionærer med mere end 5% stemmerettighed eller nominel værdi af den investerede kapital:

| Navn | Ejer- og stemmeandel |
|---|----------------------|
| Investeringsselskabet Artha Safe A/S (egne aktier) | 7,31% |
| Kraks Fond, Frederiksholms Kanal 30, 1220 København K | 10,17% |

16. Begivenheder efter balancedagen

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

Noter

17. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

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

PENNEO

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

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

Mads Pilgren

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-135830715261

IP: 80.162.xxx.xxx

2022-03-31 07:11:40 UTC

NEM ID 

Michael Kjær

Bestyrelsesformand

Serienummer: PID:9208-2002-2-108095098302

IP: 188.180.xxx.xxx

2022-03-31 07:15:21 UTC

NEM ID 

Kristian Væver Myrup

Direktør

Serienummer: PID:9208-2002-2-581297628374

IP: 188.180.xxx.xxx

2022-03-31 07:20:44 UTC

NEM ID 

Bjørn Würtz Rosendal

Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: PID:9208-2002-2-675336025815

IP: 145.62.xxx.xxx

2022-03-31 07:33:12 UTC

NEM ID 

Klaus Thorsten Wollesen Lund

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-093413329546

IP: 188.180.xxx.xxx

2022-03-31 09:32:58 UTC

NEM ID 

Rasmus Berntsen

Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: CVR:30700228-RID:13204848

IP: 12.187.xxx.xxx

2022-03-31 11:04:49 UTC

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: NKUAT-OBKJL-0KMILD-L2IO-2UCXT-MNGXX

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstemplet med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validate>