

Grünbaum Value Invest A/S
C/O Matrikel 1 Grünbaum Value Invest A/S
Højbro Plads 10, 4.
1200 København K
CVR-nr. 42 49 02 29

Årsrapport for 2023
(3. regnskabsår)

Årsrapporten er fremlagt og godkendt
på selskabets ordinære generalforsam-
ling den

dirigent

Indholdsfortegnelse

	Side
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	5
Ledelsesberetning	6
Årsregnskab	
Anvendt regnskabspraksis	8
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	10
Balance 31. december	11
Egenkapitalopgørelse	12
Noter	13

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 for Grünbaum Value Invest A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 5. februar 2024

Direktion

Beile Luise Grünbaum

Bestyrelse

Kim Hagstrøm
formand

Signe Bøgelund-Jensen

Beile Luise Grünbaum

Thomas Eske Holm

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapital ejeren i Grünbaum Value Invest A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Grünbaum Value Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vor opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vort ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA's Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vore øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vor opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vor konklusion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vort 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

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

Roskilde, den 5. februar 2024

Trekroner Revision A/S
Godkendte Revisorer
CVR-nr. 28 99 13 55

Michael Plæhn
Statsautoriseret revisor
mne34455

Selskabsoplysninger

Selskabet

Grünbaum Value Invest A/S
C/O Matrikel 1 Grünbaum Value Invest A/S
Højbro Plads 10, 4.
1200 København K

CVR-nr.: 42 49 02 29

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december 2023

Stiftet: 24. juni 2021

Hjemsted: København

Bestyrelse

Kim Hagstrøm, formand
Signe Bøgelund-Jensen
Beile Luise Grünbaum
Thomas Eske Holm

Direktion

Beile Luise Grünbaum

Revision

Trekroner Revision A/S
Godkendte Revisorer
Universitetsparken 2
4000 Roskilde

Ledelsesberetning

Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er at foretage investering i aktier, optioner, obligationer og investeringsforeningsandele samt anden dermed beslægtet virksomhed. Selskabets midler kan endvidere placeres som indlån i pengeinstitutter. Selskabet kan ikke optage lån med henblik på investering.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2023 udviser et overskud på kr. 2.218.307, og selskabets balance pr. 31. december 2023 udviser en egenkapital på kr. 20.736.270.

Dette regnskab er det første hele år for Grünbaum Value Invest (GVI), og det er kendetegnet ved at være et indkøringsår.

Vi fik et positivt afkast på 14,50 pct. mod verdensindekset MSCI's 18,3 pct.

På den ene side er det flot klaret for det første år med investeringer, på den anden side ligger det under verdensindekset.

Kun ca. en tredjedel af kapitalen var investeret, så de investeringer, som vi foretog i løbet af året fik et højt afkast.

Alt i alt er det et flot resultat taget i betragtning, at det var det første år, og at det kan være svært at følge med markedet, når GVI ikke er fuldt investeret.

Kapitalforhøjelser i 2023:

GVI gennemførte to kapitalforhøjelser i løbet af året. Ved etableringen i 2022 rejste vi 12.243.669. I marts 2023 blev der rejst yderligere 2.738.552 kr., og dermed blev kapitalen øget til nominelt 14.982.221 kr. I efteråret 2023 blev der rejst 4.526.666 kr og dermed landede den nominelle kapital på 19.508.887 kr.

Selskabet købte i øvrigt i forbindelse med kapitalforhøjelsen i efteråret egne aktier tilbage for 1.471.135 kr.

Med kapitalforhøjelserne, aktietilbagekøb og årets fortjeneste er selskabets egenkapital pr. 31. december 2023 på kr. 20.736.270.

Omkostninger:

Omkostningerne udgjorde 0,96 pct. af kapitalen. Omkostningerne er barberet helt ned til det mest basale og udgør handelsomkostninger, bankudgifter, bestyrelsesforsikring samt udgifter til revisor, advokat, afholdelse af generalforsamling og en "husleje" på 2.000 kr. om måneden for at have en adresse i Danmark. Der er ingen rejseudgifter, lønninger eller andre faste udgifter. Omkostningerne skal på sigt udgøre en mindre andel af kapitalen, men så længe kapitalen er så lille, er det svært at dække udgifterne med under 1 pct. af kapitalen. Udgifterne for året udgjorde 192.271 kr. For at få udgifterne under 1 pct., har A-aktionæren selv afholdt nogle af udgifterne privat.

Ledelsesberetning

Indkøringsperiode:

Der vil altid være en indkøringsperiode, når man starter en fond op. Der er flere grunde til, at det er bedst ikke at investere alt for aggressivt fra dag 1 - især når markedet er højt prissat. GVI er en fond med et langsigtet mål om at slå markedet med 2 pct. i gennemsnit over 5 år, og det er bedst ikke at dømme for tidligt.

Det er selvfølgelig ikke klogt at investere det hele på en gang, især ikke i et marked, der er så højt prissat. Grünbaum Value Invest er gledet ind i markedet i takt med, at vi har fundet de rette selskaber til den rette aktiekurs.

Denne type value investering kræver, at vi finder vidunderlige selskaber med stærke konkurrencefordele som samtidig er lavt prissat i forhold til indre værdi. Det kan være svært at finde i et marked, som er generelt højt prissat. Vi fik dog investeret i tre forskellige selskaber og foretaget handler på andre selskaber. Alle handler og investeringer har haft et højt afkast.

Udbytte:

Udlodningsudbytte til A-aktionæren ville have udgjort 363.664 kr., men A-aktionæren har valgt at give afkald på dette udbytte i år. Tanken er, at fonden stadig er under indkøring, og afkastet kunne have været højere, hvis fonden var fuldt investeret. For at belønne de aktionærer som har været loyale fra begyndelsen, har A-aktionæren selv foreslået at give afkald på udbyttet.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Grünbaum Value Invest A/S for 2023 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af regler fra regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2023 er aflagt i kr.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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

Resultatopgørelsen

Bruttoresultat

Selskabet anvender bestemmelsen i årsregnskabslovens § 32, hvorefter selskabets omsætning ikke er oplyst.

Bruttoresultat består af andre eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration mv.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, aktieudbytte, gevinst og tab på valuta samt værdiregulering af værdipapirer.

Anvendt regnskabspraksis

Skat af årets resultat

Selskabet er som investeringsselskab kun skattepligtig af dansk udbytte.

Skat af årets resultat henføres til indeholdt dansk og udenlandsk udbytteskat, der ikke godskrives.

Balancen

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Likvide beholdninger

Likvider omfatter indestående i penge- og investeringsinstitutter.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdi på balancedagen.

Egenkapital

Udbytte

Foreslået udbytte vises som en særskilt post under egenkapitalen. Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser i øvrigt måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	<u>Note</u>	<u>2023</u> kr.	<u>2022</u> kr.
Bruttotab		-192.271	-72.482
Finansielle indtægter		2.500.926	209
Finansielle omkostninger		<u>-88.406</u>	<u>-32.340</u>
Resultat før skat		2.220.249	-104.613
Skat af årets resultat		<u>-1.942</u>	<u>0</u>
Årets resultat		<u>2.218.307</u>	<u>-104.613</u>
Overført resultat		<u>2.218.307</u>	<u>-104.613</u>
		<u>2.218.307</u>	<u>-104.613</u>

Balance 31. december

	<u>Note</u>	<u>2023</u> kr.	<u>2022</u> kr.
Aktiver			
Periodeafgrænsningsposter		12.791	12.792
Tilgodehavender		12.791	12.792
Værdipapirer		6.401.057	0
Værdipapirer		6.401.057	0
Likvide beholdninger		14.344.922	12.222.222
Omsætningsaktiver i alt		20.758.770	12.235.014
Aktiver i alt		20.758.770	12.235.014
Passiver			
Virksomhedskapital		19.508.887	12.243.669
Overført resultat		1.227.383	-54.571
Egenkapital		20.736.270	12.189.098
Anden gæld		22.500	45.916
Kortfristede gældsforpligtelser		22.500	45.916
Gældsforpligtelser i alt		22.500	45.916
Passiver i alt		20.758.770	12.235.014

Egenkapitalopgørelse

	Virksomheds- kapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2023	12.243.669	-54.571	12.189.098
Kontant kapitalforhøjelse	7.265.218	534.782	7.800.000
Køb af egne kapitalandele	0	-1.471.135	-1.471.135
Årets resultat	0	2.218.307	2.218.307
Egenkapital 31. december 2023	19.508.887	1.227.383	20.736.270

Selskabet besidder pr. balancedagen nominelt 1.318.682 egne aktier.

Den indre værdi pr. udeståene aktie er opgjort til 1,1400

Noter

	<u>2023</u> kr.
1 Oplysning om dagsværdi	
Værdipapirer, børsnoterede	
Ændringer af dagsværdien, der indregnes i resultatopgørelsen	<u>2.410.578</u>
Dagsværdi af aktiv eller forpligtelse, der måles til dagsværdi, ultimo	<u>17.109.871</u>

PENNEO

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

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

Thomas Eske Holm

Bestyrelse

Serienummer: d1df25c4-04fa-45c8-b3a2-6a6bbe96dc14

IP: 104.28.xxx.xxx

2024-02-06 15:03:36 UTC



Beile Luise Grünbaum

Direktør

Serienummer: 4765fe4c-cc4c-42c9-a089-a4b147f91d6a

IP: 79.169.xxx.xxx

2024-02-06 15:26:33 UTC



Beile Luise Grünbaum

Bestyrelse

Serienummer: 4765fe4c-cc4c-42c9-a089-a4b147f91d6a

IP: 79.169.xxx.xxx

2024-02-06 15:26:33 UTC



Kim Hagstrøm

Bestyrelse

Serienummer: 9b94885b-e235-41fd-a769-2971a568bbbed

IP: 87.59.xxx.xxx

2024-02-07 05:46:44 UTC



Signe Bøgelund-Jensen

Bestyrelse

Serienummer: bbd2ce7c-8aed-4acd-a328-03f010bf3bad

IP: 93.163.xxx.xxx

2024-02-08 20:59:25 UTC



Michael Plæhn

Revisor

Serienummer: 666fbeed-4e30-4cc2-bc0a-a0e447072063

IP: 2.109.xxx.xxx

2024-02-09 07:29:21 UTC



Penneo dokumentnøgle: IYG17-T0655-OS6GP-E6WGH-JS2EW-T87QW

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 tidsstempelt 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/validator**