
UPstream Invest A/S

c/o Thomas Grønlund Nielsen, Birketofte 16A,
3500 Værløse

Årsrapport for 2024

CVR-nr. 30 53 20 82

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 1 /5 2025

Niels Christoffersen
Dirigent

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
Selskabsoplysninger	
Selskabsoplysninger	5
Ledelsesberetning	6
Årsregnskab	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	8
Balance 31. december	9
Egenkapitalopgørelse	10
Noter til årsregnskabet	11

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 for UPstream Invest A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2024.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Værløse, den 22. april 2025

Direktion

Thomas Grønlund Nielsen
direktør

Bestyrelse

Jørgen Grønlund Nielsen
formand

Niels Viggo Mengel

Søren Bradt Sørensen

Niels Christoffersen

Thomas Grønlund Nielsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i UPstream Invest A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for UPstream Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

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". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers 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. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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 årsregnskabet 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 årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 brugerne 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 konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af 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 blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige place-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

ring af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Birkerød, den 1. maj 2025

Juul & Blicher

Statsautoriseret Revisionsanpartsselskab

CVR-nr. 45 39 56 34

Carsten Blicher

statsautoriseret revisor

mne16560

Selskabsoplysninger

Selskabet	UPstream Invest A/S c/o Thomas Grønlund Nielsen Birketoftens 16A 3500 Værløse Hjemmeside: www.upstreaminvest.com CVR-nr.: 30 53 20 82 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Hjemstedskommune: Furesø
Bestyrelse	Jørgen Grønlund Nielsen, formand Niels Viggo Mengel Søren Bradt Sørensen Niels Christoffersen Thomas Grønlund Nielsen
Direktion	Thomas Grønlund Nielsen
Revision	Juul & Blicher Statsautoriseret Revisionsanpartsselskab Blokken 90 3480 Birkerød
Pengeinstitut	Nordea Bank

Ledelsesberetning

Væsentligste aktiviteter

UPstream Invest A/S er stiftet 8. oktober 2008. Selskabets formål og aktivitet er udelukkende at samle en vifte af solide og perspektivrige aktieinvesteringer i branchen for grøn energiteknologi og -elektronik i én aktie, nemlig UPstream aktien. Således tilstræber selskabets stiftere at skabe en fælles platform for aktionærer for fokuseret investering i grøn energiteknologi og powerelektronik. Med et ord er vores investeringstema: Elektrificering.

Selskabet er efter skattereformen af 2009 et investeringsselskab. Der er 108 aktionærer i selskabet, hvis egenkapital ved regnskabsårets slutning udgjorde 20,8 millioner kr.

Udvikling i året

Selskabets regnskabsår til og med 31. december 2024 resulterede i et overskud på 2,3 mio. kr. og kursen (indre værdi) på UPstream aktien steg i denne periode 12,4 % fra kurs 3.177 kr. til kurs 3.571 kr. Ledelsen betragter resultatet som tilfredsstillende.

Der er siden sidste ordinære generalforsamling sket forandring i porteføljen i form af optag af to nye porteføljevirkksomheder og udtag af to. De nye er Epiroc (se mere her:

<https://www.upstreaminvest.com/epiroc/>) og Kazatomprom

(<https://www.upstreaminvest.com/kazatomprom-inc/>). Udtaget af porteføljen blev Nuscale og STMicroelectronics. UPstream Porteføljen består således i skrivende stund af 10 børsnoterede virksomheder.

Mht. afkast for UPstream aktien i 2024 og til skrivende stund, har der været to emner for det gode afkast: Atomkraft og Kina. Vi har længe ligget tungt i disse to områder fordi det er svært at forestille sig grøn omstilling i stor stil uden dem. På baggrund af det gode afkast for UPstream aktien for 2024, betales direktøren en bonus på 132.610 kr.

Egne kapitalandele

Selskabet har i regnskabsåret erhvervet 582 aktier for i alt kr. 1.734.952 og har solgt 645 aktier for i alt kr. 1.904.550. Selskabets beholdning af egne aktier udgør herefter 783 aktier.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Vi er fortsat overbevist om, at investering i solide virksomheder indenfor vore brancher og den infrastruktur, der skal til at understøtte dem, er virkelig værdiskabende og vil betale sig for den tålmodige investor. Det skal dog understreges, at vi også forventer, at stigningen i kursen på UPstream aktien kan være meget ujævn pga. vores fokus indenfor en snævert defineret branche, som tilmed er i kraftig vækst samt vores fokus på få virksomheder.

Ledelsesberetning

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

I de første 4 måneder af 2025, er UPstream aktien faldet ca. 10 %. Den store virak med den nye Trump administration, ikke mindst om toldsatser, er heller ikke gået vore aktier ram forbi.

I en brancheopdeling er der for nuværende placeret 29 % på Elstyring (powerchips og magneter), 24 % på Atomkraft, 29 % på Batterier, 11 % på mineudstyr, 6 % Power-to-X og 2 % kontant. Vi mener fortsat at betydningen af minedrift og udvinding af metaller til den grønne omstilling (og til forsvarsindustri), er undervurderet og at det derfor kan være rigtig lukrativt at investere her. Særligt i USA har den nye administration givet grønt lys for kraftig udbygning af minedrift. I en geografisk opdeling er 42 % i Kina, 10 % i Kazakstan (52 % i Asien), 27 % i Europa og 20 % i USA. Bestyrelsen vurderer løbende hvorvidt denne vægtning er optimal eller skal ændres.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2024 DKK	2023 DKK
Nettoomsætning		122.415	84.062
Andre eksterne omkostninger		-71.148	-121.299
Bruttoresultat		51.267	-37.237
Personaleomkostninger	1	-82.006	-300.000
Resultat før finansielle poster		-30.739	-337.237
Finansielle indtægter	2	2.469.316	1.890.970
Finansielle omkostninger	3	-35.703	-32.672
Resultat før skat		2.402.874	1.521.061
Skat af årets resultat	4	-36.244	-15.401
Årets resultat		2.366.630	1.505.660

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Overført resultat		2.366.630	1.505.660
		2.366.630	1.505.660

Balance 31. december

	Note	2024 DKK	2023 DKK
Aktiver			
Andre værdipapirer og kapitalandele		20.460.294	17.581.803
Finansielle anlægsaktiver	5	20.460.294	17.581.803
Anlægsaktiver		20.460.294	17.581.803
Likvide beholdninger		543.132	1.052.785
Omsætningsaktiver		543.132	1.052.785
Aktiver		21.003.426	18.634.588
Passiver			
Selskabskapital	6	6.610.000	6.610.000
Overkurs ved emission		4.238.093	4.238.093
Overført resultat		9.997.723	7.461.495
Egenkapital		20.845.816	18.309.588
Leverandører af varer og tjenesteydelser		25.000	25.000
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse		132.610	0
Anden gæld		0	300.000
Kortfristede gældsforpligtelser		157.610	325.000
Gældsforpligtelser		157.610	325.000
Passiver		21.003.426	18.634.588
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	7		
Anvendt regnskabspraksis	8		

Egenkapitalopgørelse

	<u>Selskabskapital</u>	<u>Overkurs ved</u>	<u>Overført</u>	<u>I alt</u>
	<u>DKK</u>	<u>emission</u>	<u>resultat</u>	<u>DKK</u>
		<u>DKK</u>	<u>DKK</u>	<u>DKK</u>
Egenkapital 1. januar	6.610.000	4.238.093	7.461.495	18.309.588
Køb af egne kapitalandele	0	0	-1.734.952	-1.734.952
Salg af egne kapitalandele	0	0	1.904.550	1.904.550
Årets resultat	0	0	2.366.630	2.366.630
Egenkapital 31. december	6.610.000	4.238.093	9.997.723	20.845.816

Kursen pr. aktie á nominelt kr. 1.000 (ekskl. egne aktier) udgør kr. 3.571.

Noter til årsregnskabet

	<u>2024</u> DKK	<u>2023</u> DKK
1 Personaleomkostninger		
Lønninger (hensat bonus)	<u>82.006</u>	<u>300.000</u>
	82.006	300.000
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>0</u>	<u>0</u>
2 Finansielle indtægter		
Udbytte fra værdipapirer, der er anlægsaktiver	419.330	306.774
Andre finansielle indtægter (kursreguleringer)	<u>2.049.986</u>	<u>1.584.196</u>
	2.469.316	1.890.970
3 Finansielle omkostninger		
Bankgebyrer m.v.	<u>35.703</u>	<u>32.672</u>
	35.703	32.672
4 Skat af årets resultat		
Årets aktuelle skat	<u>36.244</u>	<u>15.401</u>
	36.244	15.401
5 Finansielle anlægsaktiver		Andre værdipa- pirer og kapital- andele <u>DKK</u>
Kostpris 1. januar		12.002.472
Tilgang i årets løb		<u>828.505</u>
Kostpris 31. december		<u>12.830.977</u>
Opskrivninger 1. januar		5.579.331
Årets opskrivninger		<u>2.049.986</u>
Opskrivninger 31. december		<u>7.629.317</u>

Noter til årsregnskabet

5 Finansielle anlægsaktiver (fortsat)

	Andre værdipa- pirer og kapital- andele <u>DKK</u>
Nedskrivninger 1. januar	<u>0</u>
Nedskrivninger 31. december	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>20.460.294</u>

6 Selskabskapital

Selskabskapitalen er fordelt således:

	<u>Antal</u>	<u>Nominal værdi</u> DKK
A-aktier	300	300.000
B-aktier	6.310	<u>6.310.000</u>
		<u>6.610.000</u>

Der har ikke været ændringer i selskabskapitalen i de seneste 5 år.

7 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Eventualforpligtelser

Der er ikke sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser pr. 31. december 2024.

Noter til årsregnskabet

8 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for UPstream Invest A/S for 2024 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2024 er aflagt i DKK.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, måles til kursen på transaktionsdagen.

Noter til årsregnskabet

8 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusivt moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, it og kontorhold mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Balancen

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under anlægsaktiver, omfatter børsnoterede aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Egenkapital

Egne kapitalandele

Købs- og salgssummer for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Noter til årsregnskabet

8 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Finansielle gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.