

**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 2024**  
(4. regnskabsår)

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



---

dirigent

## Indholdsfortegnelse

|  | <b>Side</b> |
|--|-------------|
| <b>Påtegninger</b>                         |             |
| Ledelsespåtegning                          | 1           |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning | 2           |
| <br>                                       |             |
| <b>Ledelsesberetning</b>                   |             |
| Selskabsoplysninger                        | 5           |
| Ledelsesberetning                          | 6           |
| <br>                                       |             |
| <b>Årsregnskab</b>                         |             |
| Anvendt regnskabspraksis                   | 9           |
| Resultatopgørelse 1. januar - 31. december | 11          |
| Balance 31. december                       | 12          |
| Egenkapitalopgørelse                       | 13          |
| Noter                                      | 14          |

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 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 2024 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 25. februar 2025

### Direktion

Beile Luise Grünbaum

### Bestyrelse

Kim Hagstrøm  
formand

Thomas Eske Holm

Beile Luise Grünbaum

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### *Til kapitalejeren i Grünbaum Value Invest A/S*

#### **Konklusion**

Vi har revideret årsregnskabet for Grünbaum Value Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024, 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 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 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 konklusion 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 25. februar 2025

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

Michael Plæhn  
Statsautoriseret revisor  
mne34455

## Selskabsoplysninger

|                   |  |
|-------------------|--|
| <b>Selskabet</b>  | Grünbaum Value Invest A/S<br>C/O Matrikel 1 Grünbaum Value Invest A/S<br>Højbro Plads 10, 4.<br>1200 København K<br><br>CVR-nr.: 42 49 02 29<br><br>Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december 2024<br>Stiftet: 24. juni 2021<br><br>Hjemsted: København |
| <b>Bestyrelse</b> | Kim Hagstrøm, formand<br>Thomas Eske Holm<br>Beile Luise Grünbaum  |
| <b>Direktion</b>  | Beile Luise Grünbaum   |
| <b>Revision</b>   | Trekroner Revision A/S<br>Godkendte Revisorer<br>Universitetsparken 2<br>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 2024 udviser et underskud på kr. 5.733.039, og selskabets balance pr. 31. december 2024 udviser en egenkapital på kr. 26.493.821.

## Ledelsesberetning

Selskabets resultatopgørelse for 2024 viser et underskud på 5.733.093, og selskabets balance viser en egenkapital på 26.493.821 kr.

Dette regnskabsår er det andet fulde investeringsår for Grünbaum Value Invest (GVI). Ved udgangen af 2023 var vi ikke fuldt investeret, og det medførte et positivt afkast på 14,50 pct. mod verdensindekset MSCI's 18,3 pct.

Fokus ved indgangen til 2024 var derfor at få en større del af kapitalen investeret. Desværre har timingen ikke været helt god. Flere af de positioner, som GVI investerede i i første halvår 2024, er faldet en del i andet halvår 2024 (dog ikke realiserede tab).

Derfor står GVI med et negativt afkast på 20,50 pct. mod verdensmarkedets positive afkast på 17,50 pct.

Resultatet anses for utilfredsstillende.

Det skal dog tilføjes, at ingen af positionerne med tab er solgt, og dermed er tabet ikke realiseret. Investeringscasen har ikke ændret sig, selvom aktiekursen i flere tilfælde er faldet.

Kapitalforhøjelser i 2024:

GVI gennemførte to kapitalforhøjelser i løbet af året. Ved indgangen af året var den nominelle kapital på 19.508.887 kr. I marts blev der rejst 6.852.462 kr., og dermed blev den nominelle kapital øget til 26.288.465 kr. I juni blev selskabskapitalen forhøjet med nominelt 1.639.627 kr., og dermed blev den nominelle kapital øget til 28.000.976 kr.

I september solgte GVI egne aktier for 1.240.590 mio. kr. Da det foregik ved salg af tidligere tilbagekøbte aktier, forblev den nominelle kapital på 28.000.976 kr.

Med kapitalforhøjelserne, salg af egne aktier og årets underskud er selskabets egenkapital pr. 31. december 2024 på kr. 26.520.071

Omkostninger:

Omkostningerne udgjorde 0,85 pct. af kapitalen. Omkostningerne er barberet helt ned til det mest basale og udgør handelsomkostninger, bankudgifter, bestyrelsesforsikring, lidt it-udstyr 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. I 2024 var der dog en ekstraordinær post til udvikling af hjemmesiden, som udgjorde 22 pct. af udgifterne. Omkostningerne skal på sigt udgøre en mindre andel af kapitalen. Udgifterne for året udgjorde 229.890 kr., hvoraf 46.998 var relateret til udvikling af hjemmesiden.

## Ledelsesberetning

### Udbytte

Der er ingen udlovningsudbytte til A-aktionæren i år, da resultatet var negativt.

### Oplysning om egne kapitalandele:

Selskabet har i regnskabsåret i forbindelse med indtræden af investorer forhøjet kapitalen og solgt egne kapitalandele. Selskabet har solgt nominelt 1.318.682 og besidder ved regnskabsårets afslutning ingen egne kapitalandele.

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Grünbaum Value Invest A/S for 2024 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder med tilvalg af regler fra regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2024 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>2024</u>              | <u>2023</u>             |
|--------------------------|-------------|--------------------------|-------------------------|
|                          |             | kr.                      | kr.                     |
| <b>Bruttotab</b>         |             | <b>-229.890</b>          | <b>-192.271</b>         |
| Finansielle indtægter    |             | 196.330                  | 2.500.926               |
| Finansielle omkostninger |             | <u>-5.699.479</u>        | <u>-88.406</u>          |
| <b>Resultat før skat</b> |             | <b>-5.733.039</b>        | <b>2.220.249</b>        |
| Skat af årets resultat   |             | <u>0</u>                 | <u>-1.942</u>           |
| <b>Årets resultat</b>    |             | <b><u>-5.733.039</u></b> | <b><u>2.218.307</u></b> |
| Overført resultat        |             | <u>-5.733.039</u>        | <u>2.218.307</u>        |
|                          |             | <b><u>-5.733.039</u></b> | <b><u>2.218.307</u></b> |

## Balance 31. december

|  | <u>Note</u> | <u>2024</u><br>kr. | <u>2023</u><br>kr. |
|--|-------------|--------------------|--------------------|
| <b>Aktiver</b>                           |             |                    |                    |
| Periodeafgrænsningsposter                |             | 9.402              | 12.791             |
| <b>Tilgodehavender</b>                   |             | <b>9.402</b>       | <b>12.791</b>      |
| Værdipapirer                             |             | 26.191.012         | 6.401.057          |
| <b>Værdipapirer</b>                      |             | <b>26.191.012</b>  | <b>6.401.057</b>   |
| <b>Likvide beholdninger</b>              |             | <b>329.059</b>     | <b>14.344.922</b>  |
| <b>Omsætningsaktiver i alt</b>           |             | <b>26.529.473</b>  | <b>20.758.770</b>  |
| <b>Aktiver i alt</b>                     |             | <b>26.529.473</b>  | <b>20.758.770</b>  |
| <b>Passiver</b>                          |             |                    |                    |
| Virksomhedskapital                       |             | 28.000.976         | 19.508.887         |
| Overført resultat                        |             | -1.507.155         | 1.227.383          |
| <b>Egenkapital</b>                       |             | <b>26.493.821</b>  | <b>20.736.270</b>  |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser |             | 35.652             | 22.500             |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>   |             | <b>35.652</b>      | <b>22.500</b>      |
| <b>Gældsforpligtelser i alt</b>          |             | <b>35.652</b>      | <b>22.500</b>      |
| <b>Passiver i alt</b>                    |             | <b>26.529.473</b>  | <b>20.758.770</b>  |

## Egenkapitalopgørelse

|                                      | Virksomheds-<br>kapital | Overført<br>resultat | I alt             |
|--------------------------------------|-------------------------|----------------------|-------------------|
| Egenkapital 1. januar 2024           | 19.508.887              | 1.227.383            | 20.736.270        |
| Kontant kapitalforhøjelse            | 8.492.089               | 1.757.911            | 10.250.000        |
| Salg af egne kapitalandele           | 0                       | 1.240.590            | 1.240.590         |
| Årets resultat                       | 0                       | -5.733.039           | -5.733.039        |
| <b>Egenkapital 31. december 2024</b> | <b>28.000.976</b>       | <b>-1.507.155</b>    | <b>26.493.821</b> |

Selskabet besidder pr. balancedagen nominelt 0 egne aktier.  
Den indre værdi pr. udeståene aktie er opgjort til

0,9462

## Noter

|  | <u>2024</u><br>kr. | <u>2023</u><br>kr. |
|--|--------------------|--------------------|
| <b>1 Personaleomkostninger</b>   |                    |                    |
| Antal heltidsbeskæftigede personer i gennemsnit                        | <u>0</u>           | <u>0</u>           |
|  |                    | <u>2024</u><br>kr. |
| <b>2 Oplysning om dagsværdi</b>  |                    |                    |
| <b>Værdipapirer, børsnoterede</b>                                      |                    |                    |
| Ændringer af dagsværdien, der indregnes i resultatopgørelsen           |                    | <u>-5.341.588</u>  |
| Dagsværdi af aktiv eller forpligtelse, der måles til dagsværdi, ultimo |                    | <u>26.191.012</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: 172.225.xxx.xxx

2025-02-27 18:33:13 UTC



## Kim Hagstrøm

### Bestyrelse

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

IP: 87.59.xxx.xxx

2025-02-27 19:17:00 UTC



## Beile Luise Grünbaum

### Direktør

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

IP: 95.94.xxx.xxx

2025-02-27 19:29:51 UTC



## Beile Luise Grünbaum

### Bestyrelse

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

IP: 95.94.xxx.xxx

2025-02-27 19:29:51 UTC



## Michael Plæhn

### Revisor

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

IP: 176.23.xxx.xxx

2025-02-27 19:54:04 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl med brug af certifikat og tidsstempel fra en kvalificeret tillidstjenesteudbyder.

### Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt

Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrivers digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter