

**Investeringselskabet Artha Responsible A/S**  
**Strandvejen 58**  
**2900 Hellerup**  
**CVR-nr. 40 73 19 38**

**Årsrapport 2025**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 23. april 2026

---

Dirigent

Klaus T.W. Lund



## Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Selskabsoplysninger	1
Ledespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Resultatopgørelse	17
Balance	18
Egenkapitalopgørelse	19
Note oversigt	20
Supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.	24

## Selskabsoplysninger

### Selskab

Investeringselskabet Artha Responsible A/S  
Strandvejen 58  
2900 Hellerup

CVR-nr.: 40 73 19 38  
Stiftelsesdato: 15.08.2019  
Hjemsted: Gentofte  
Regnskabsår: 01.01.2025 - 31.12.2025

LEI-kode: 5493003TNETIHVJG8R71  
ISIN: DK0061149465  
FT-nr.: Selskabet er registreret i Finanstilsynet under FT-nr. 24582

Telefon: +45 70 25 00 05  
Hjemmeside: arthascope.dk

### Forvalter

ArthaScope 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  
Carsten Kenneth Jensen  
Henrik Christiansen  
Klaus Thorsten Wollesen Lund

### Direktion

Kristian Væver Myrup

### Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

## Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2025 – 31.12.2025 for Investeringsselskabet Artha Responsible A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025.

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

Desuden er den supplerende beretning udarbejdet i overensstemmelse med Sustainable Finance Disclosure Regulation (Disclosure-forordningen), og indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse af de forhold beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, den 31. marts 2026

### Direktion

Kristian Væver Myrup  
direktør

### Bestyrelse

Michael Kjær  
Formand

Carsten K. Jensen

Henrik Christiansen

Klaus T. W. Lund

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i Investeringsselskabet Artha Responsible A/S

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsselskabet Artha Responsible A/S for regnskabsåret 01. januar 2025 – 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01. januar – 31. december 2025 i overensstemmelse med 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 årsregnskabet". 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. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores 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

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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)

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

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

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)**

### **Udtalelse om ledelsesberetningen samt udtalelse om de supplerende beretninger i henhold til Disclosure-forordningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen, samt for den supplerende beretning om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v., efterfølgende benævnt "supplerende beretninger".

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen eller den supplerende beretning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen eller den supplerende beretning.

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse at ledelsesberetningen samt den supplerende beretning er i overensstemmelse med årsregnskabet og at ledelsesberetningen er udarbejdet i overensstemmelse med oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed og artikel 8 i forordning (EU) 2020/852 (taksonomiforordningen).

Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen eller den supplerende beretning.

København, den 31. marts 2026

**Deloitte**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33963556

**Rasmus Grynderup Kiær Steffensen**  
Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne44143

## Ledelsesberetning

	2025	2024	2023	2022	2021
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Hoved- og nøgletal*</b>					
Resultat af investeringsvirksomhed	(1.057)	14.014	20.769	(45.387)	42.647
Årets resultat	(3.023)	10.889	16.725	(49.164)	37.627
Værdipapirer og kapitalandele	103.501	231.751	291.369	380.076	457.073
Aktiver i alt	106.794	234.595	293.370	384.148	459.538
Egenkapital	106.420	233.867	292.431	383.282	456.707
Gældsforpligtelser	374	728	939	866	2.830
Soliditetsgrad	99,7%	99,7%	99,7%	99,8%	99,4%
Antal aktier ultimo	36.469	36.469	36.469	36.469	36.469
Indre værdi pr. aktie*	12.062	12.308	11.833	11.153	12.523
Årets ændring i indre værdi	(2,00%)	4,02%	6,09%	(10,94%)	10,18%

\*Korrigeret for egne aktier

### Hovedaktivitet

Investeringsselskabet Artha Responsibles målsætning er at maksimere afkastet under hensyntagen til, at den samlede portefølje har en middel risiko svarende til niveauet for en portefølje med halvdelen placeret i danske realkredit obligationer og halvdelen i globale aktier, som er socialt ansvarlige. Selskabet investerer dog i en væsentlig bredere vifte af primært børsnoterede værdipapirer, fonde og finansielle instrumenter for at udnytte dette risikobudget bedst muligt til at opnå et højere langsigtet afkast.

Selskabets formål må alene opnås ved at investere i aktiver som er socialt ansvarlige (SRI, Socially Responsible Investments) jf. definition heraf fra MSCI, <https://www.msci.com/index-methodology>, eller som vurderes at leve op til tilsvarende kriterier.

I gennemsnit forventer selskabet at investere 40 % i aktier, 17,5 % i højrenteobligationer, 27,5 % i realkreditobligationer og 15 % i alternative investeringer. De alternative investeringer vil primært være i Private Equity og fonde med andre alternative aktiver. Selskabet må ikke anvende gearing eller afledte finansielle instrumenter.

Selskabets investeringsstrategi har, målt på markedsudviklingen fra primo 2008 til ultimo 2025, givet et afkast på 6 % p.a. For de kommende år forventes et afkast på et tilsvarende niveau som i perioden fra 2008-2025. Målt siden selskabets opstart af investeringer i oktober 2019 har afkastet været 3,1 % p.a. i gennemsnit.

## Ledelsesberetning (fortsat)

I perioden fra 2008-2025 har investeringsstrategien i gennemsnit haft en standardafvigelse på 8 % p.a. målt på månedsdata. Selskabet forventer samme risiko de kommende år, som der har været i perioden fra 2008-2025, som dækker både Finanskrisen i 2008-09, Eurokrisen i 2011 og Coronakrisen i 2020. Målt siden selskabets start i oktober 2019 har risikoen målt ved standardafvigelsen været på 8,2 % p.a.

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 60 % af egenkapitalen
2. Obligationsandel udover stats- og realkreditobligationer på maksimalt 40 % af egenkapitalen
3. Alternative investeringer på maksimalt 40 % af egenkapitalen
4. Ingen udsteder i ovenstående aktivklasser har mere end 10 % 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 2025 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 -1,1 mio.kr. svarer til et investeringsafkast på -0,7 %. Til sammenligning ville en risikomæssig tilsvarende placering på 50 % realkreditobligationer og 50 % globale SRI aktier have givet et afkast i 2025 på 3,3 % før omkostninger. Efter omkostninger er resultatet -3,0 mio.kr. svarende til en ændring i Selskabets indre værdi pr. aktie på -2,0 %.

Årets investeringsresultat på -1,1 mio.kr. er fordelt med 2,7 mio.kr. på aktier, 1,5 mio.kr. på realkreditobligationer, 1,9 mio.kr. på virksomhedsobligationer og -7,2 mio.kr. på øvrige investeringer.

## Ledelsesberetning (fortsat)

Aktiemarkedene udviklede sig positivt i 2025, idet danske aktier steg 10 % og globale SRI aktier steg 4 %. Selskabet fik et aktieafkast på danske aktier, som var lidt lavere end markedsafkastet, blandt andet fordi der ikke er eksponering til banker. Strategisk blev danske aktier overvægtet det meste af året i forhold til udenlandske aktier. På udenlandske aktier var afkastet på niveau med markedsafkastet, idet der anvendes ETF'ere med SRI kriterier.

Realkreditobligationer gav et afkast på 5,3 %. Dette er meget tilfredsstillende. Nykredit Realkreditindeks steg 2,75 % i 2025 og har en højere varighed end porteføljen. Porteføljen består primært af en kombination af nye og ældre højtforrentede obligationer.

Kreditobligationer gav et positivt afkast i 2025 på 1,9 mio.kr. svarende til et afkast på 6,5 %. Afkastet var meget tilfredsstillende og bedre end markedsudviklingen. Porteføljen består primært af individuelle udstedelser fra nordiske selskaber. De individuelle udstedelser har fokus på virksomheder som vurderes at leve op til SRI kriterierne. Det er dels obligationer udstedt som "grønne obligationer", og dels obligationer udstedt af selskaber som understøtter en klimavenlig omstilling. Ultimo 2025 var der blandt andet udstedelser fra Eurowind, European Energy, Merkur Andelskasse, Lamor og Hexagon Purus.

De alternative investeringer dækker over fem noterede selskaber og tre fonde. Der er investeret i fire noterede selskaber, hvor Artha Responsible har været med til at sikre deres opstart / videre ekspansion. Nordic Harvest som ligger ved Grønttorvet, og som er et af Europas første større vertikale landbrug. Artha Norcod som investerer i produktion af torsk ud for Norge. Artha Sol, som er en direkte investering i den danske virksomhed Heliac, der udvikler solvarmeanlæg. I 2023 blev dette fulgt op med en investering i Artha Energi, der kombinerer energilagring og fjernvarme. Den femte og sidste noterede investering er i Artha Vindmøller som driver en tysk vindmølle. Afkastet fra disse investeringer var -5,5 mio.kr., som primært kan henføres til nedskrivning af værdien af Nordic Harvest og til dels Artha Sol. Med undtagelse af Artha Vindmøller er de noterede investeringer generelt udfordret på deres forretningsmodel på trods af stor dedikation, gode produkter og fornuftige ledelser. Iværksætteri er ikke for sarte sjæle, og vi håber de enkelte virksomheder finder en vej til succes.

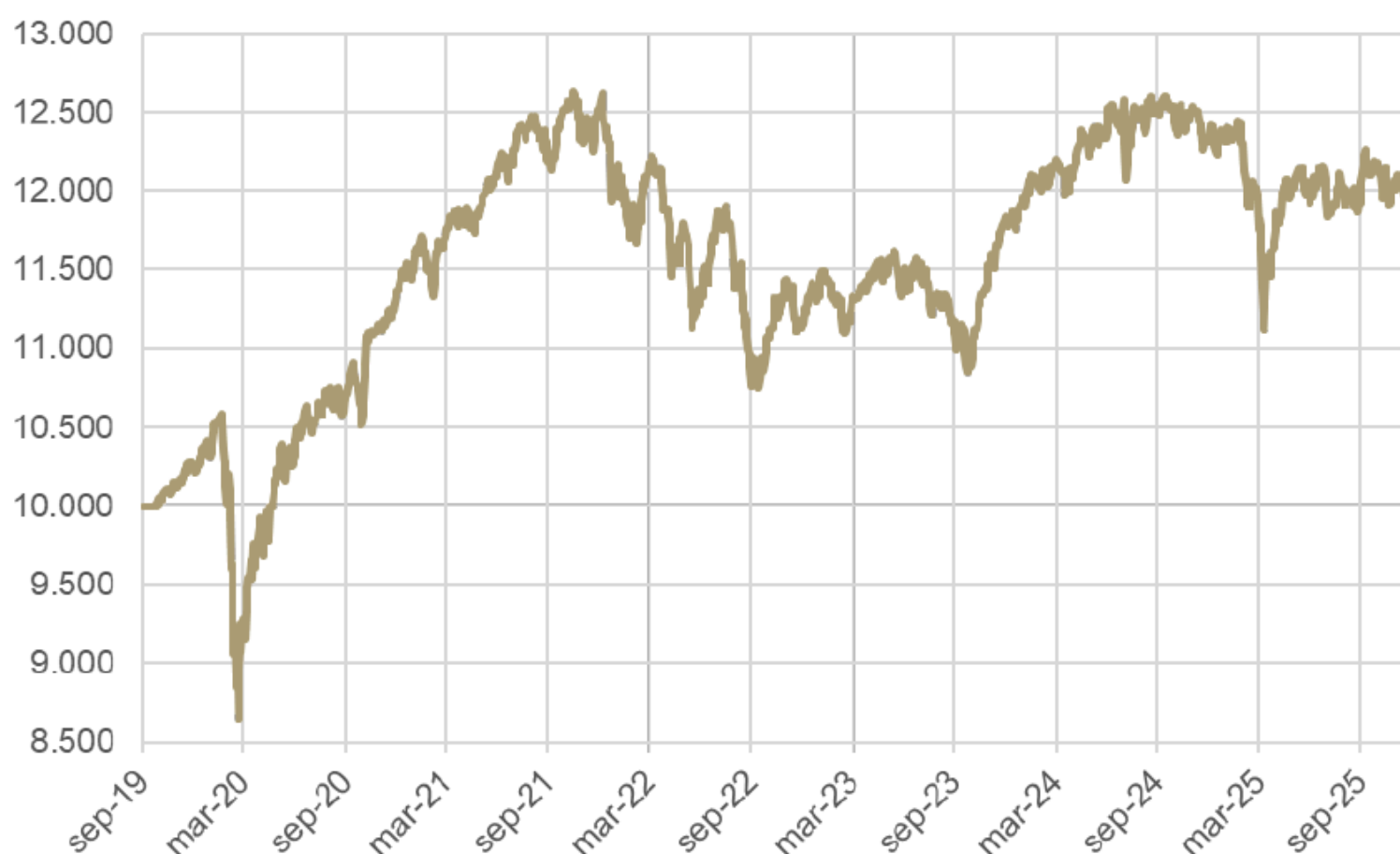
Under alternative investeringer er også investeret i tre fonde. Eurazeo som er en europæisk kapitalfond og som en af ganske få kapitalfonde indgår i bæredygtige indeks qua deres fokus på ESG og andre kriterier i deres investeringsset-up. ResponsAbility som er en europæisk fond, der investerer i lån og egenkapital til banker i den tredje verden, som yder mikrolån. The Renewable Infrastructure Group som er et engelsk børsnoteret selskab, der investerer i bl.a. solcelle- og vindmølleparker. Afkastet blev på -1,7 mio.kr., som følge af negativt afkast på Eurazeo og The Renewable Infrastructure Group. Begge selskabers underliggende værdier udvikler sig positivt, men kursen falder, fordi investorerne har en stærkt faldende interesse for denne type af investeringer.

## Ledelsesberetning (fortsat)

Periodens omkostninger på 2,0 mio.kr. dækker over udgifter til ArthaScope for forvaltning af selskabets investeringsstrategi samt udgifter til øvrige omkostninger. Udgifter til kapitalforvaltning udgjorde et fast honorar til ArthaScope Kapitalforvaltning A/S på 0,85 % p.a. af selskabets egenkapital. 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 samt øvrige omkostninger har udgjort tilsammen 0,15 % af egenkapitalen. Den løbende omkostningsprocent kan opgøres til 1,26% af egenkapitalen.

Selskabets aktier er registreret i Værdipapircentralen og der er 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 modsvarer af lavere depot- og handelsomkostninger for aktionærernes beholdninger af Artha Responsible i eget depot.

Figur 1: Daglig indre værdi for Investeringsselskabet Artha Responsible A/S fra oktober 2019.



Selskabets indre værdi pr. aktie blev i 2025 reduceret fra 12.308 kr. primo til 12.062 kr. ultimo svarende til et fald på 2,0 %. 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 2025 opgjort i Faktaarket udsendt primo 2026 var 12.068 kr. Der er således god overensstemmelse mellem den daglige opgørelse og den reviderede opgørelse pr. ultimo 2025, idet forskellen er på beskedne 0,05 %.

## Ledelsesberetning (fortsat)

### Balance

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

Tabel 1: Risikorammer og faktisk udnyttelse af disse i 2025.

Risikorammer	Gennemsnit 2025	Interval 2025	Inv. strategi	Maks. ramme
Aktieandel i pct. af EK	40,2%	38,0% - 43,1%	40%	60%
Obl. stat + real i pct. af EK	22,7%	16,8% - 27,6%	28%	Ingen ramme
Obl. ej stat + real i pct. af EK	18,5%	16,5% - 22,2%	18%	40%
Særlig/unot i pct. af EK	15,3%	13,4% - 18,0%	15%	40%

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

Selskabets gennemsnitlige aktieandel på 40 % af egenkapitalen var på niveau med den stipulerede strategi. Aktiebeholdningen bestod primært af individuelle nordiske aktier, primært danske og sekundært svenske og norske, kombineret med ETF'ere på udenlandske aktier. Der er kun et begrænset univers af nordiske aktier kategoriseret af MSCI som SRI aktier, idet MSCI kun evaluerer de allerstørste selskaber. Ved vurdering af SRI kriterier på nordiske aktier suppleres MSCI universet derfor med input fra andre kilder. På helt små og nye selskaber, hvor der ikke er ekstern vurdering, vurderer ArthaScope om selskaberne kan anses for at være i overensstemmelse med SRI kriterierne.

Den gennemsnitlige obligationsandel på 26 % var lidt lavere end den stipulerede strategi med 27,5 % realkreditobligationer. Andelen af virksomheds- og udenlandske obligationer var i gennemsnit 18,5 % og dermed lidt højere end strategien på 17,5 %. Virksomhedsobligationerne er primært individuelle danske udstedelser, udstedelser relateret til nordiske virksomheder eller ETF'ere med fokus på ESG, jf. beskrivelsen ovenfor.

De alternative investeringer var ultimo primært fordelt på fem selskaber og tre fonde jf. beskrivelsen ovenfor. Eksponeringen på 15 % og dermed på niveau med den stipulerede fordeling på 15 %.

### Bæredygtighedspolitik og Disclosureforordningen

Artha Responsible har som formål at skabe et afkast til investorerne via investeringer som er socialt ansvarlige (Socially Responsible Investments, SRI). Selskabet er derfor kategoriseret som en artikel 8 markedsdeltager i henhold til forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 (Disclosureforordningen).

Bæredygtighedsrisici er implementeret i Forvalterens risikostyringsprocesser og investeringsbeslutningsproces, således at enhver investeringsbeslutning, som Forvalteren træffer på vegne af Selskabet, inddrager en vurdering af de bæredygtighedsrisici, der er forbundet med investeringen.

## Ledelsesberetning (fortsat)

Udvælgelsesprocessen af aktiver kan deles op i et hierarki med tre niveauer:

1. Investeringerne må ikke være relateret til Selskabets eksklusionsliste.
2. Investeringerne skal indgå i top 25 % af ESG ratings i branchen (jf. MSCI metodologi).
3. Investeringerne skal på anden måde vurderes at bidrage positivt til miljømæssige eller sociale karakteristika.

For at aktiver kan komme i betragtning som investering i Selskabet skal det sikres at de ikke tilhører specifikke brancher som er ekskluderet. Ekskluderede brancher er konventionelle våben, kontroversielle våben, civile håndvåben, atomvåben, tobak, pornografi, alkohol, gambling, atomkraft, ejerskab af fossile reserver, udvinding af fossile brændstoffer, termisk kul og genetisk modificerede organismer.

Selskabets investeringer på brancher pr. ultimo 2025 er fordelt som angivet i nedenstående tabel 2:

Aktivklasse	Branche			Total
	OK	Blandet fond	Ej ok	
Nordiske aktier	22,7%	0,0%	0,0%	22,7%
Globale aktier	18,4%	0,0%	0,0%	18,4%
Emerging markets aktier	1,5%	0,0%	0,0%	1,5%
Realkreditobligationer	23,8%	0,0%	0,0%	23,8%
Højrente obligationer	16,8%	0,0%	0,0%	16,8%
Private equity	3,4%	3,5%	0,0%	7,0%
Øvrige	7,5%	0,0%	0,0%	7,5%
Kontanter	2,4%	0,0%	0,0%	2,4%
<b>Total</b>	<b>96,5%</b>	<b>3,5%</b>	<b>0,0%</b>	<b>100,0%</b>

Artha Responsible har primært investeret i aktiver, som branchemæssigt er fuldt transparente, og som ikke inkluderer investeringer i de brancher, som Selskabet gerne vil undgå. Eneste undtagelser er private equity fonden Eurazeo, jf. beskrivelsen af denne ovenfor.

SRI-kriterierne er dels et branchekrav, jf. ovenfor, og dels et krav om at selskabet har en høj ESG (Environmental, Social and Governance) score. Det betyder, at Artha Responsible kun må investere i selskaber, som opfører sig ordentligt. Selskaber som har negative effekter på miljøet eller sociale forhold udelukkes, ligesom selskaber der er involveret i kontroverser. Endelig er det et krav at selskabet har en ESG score, som er i top 25 % af selskaberne i den pågældende branche.

## Ledelsesberetning (fortsat)

Selskabets investeringer på ESG pr. ultimo 2025 er fordelt som angivet i nedenstående tabel 3:

Aktivklasse	ESG score (MSCI og/eller Sustainalytics)				Total
	Top 25%	Ej rated	Ej top 25%	Ej relevant	
Nordiske aktier	19,4%	0,1%	3,2%	0,0%	22,7%
Globale aktier	18,4%	0,0%	0,0%	0,0%	18,4%
Emerging markets aktier	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%
Realkreditobligationer	0,0%	0,0%	0,0%	23,8%	23,8%
Højrente obligationer	0,0%	16,8%	0,0%	0,0%	16,8%
Private equity	3,5%	3,4%	0,0%	0,0%	7,0%
Øvrige	0,0%	7,5%	0,0%	0,0%	7,5%
Kontanter	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	2,4%
<b>Total</b>	<b>42,8%</b>	<b>27,9%</b>	<b>3,2%</b>	<b>26,2%</b>	<b>100,0%</b>

ESG score indhentes primært fra MSCI, som dog typisk kun dækker de største selskaber. Derudover hentes også ESG score fra Bloomberg som dækker bredere eller fra andre kilder, som anses for pålidelige. Især på mindre selskaber er det dog umuligt at finde pålidelige ratings, herunder især at afdække om et givet selskab er i top 25 %. På nordiske aktier befinder Bavarian Nordic, Ambu og Bonheur sig ikke i top 25 %. Artha Responsibles investeringer i mindre selskaber såsom Hexicon er eksempel på et selskab uden officiel ESG rating. På unoterede aktier har Artha Norcod, Artha Sol, Artha Vindmøller og Nordic Harvest heller ingen rating. Endelig kan nævnes at danske realkreditobligationer ikke har en ESG rating i forhold til top 25% kriteriet. På virksomhedsobligationer er der mange selskaber som ikke er rated, da kun selskabets obligationer er børsnoterede.

Udover de formelle SRI krav vedrørende brancher og ESG, jf. ovenfor, opdeler Artha Responsible sine investeringer efter tema.

Selskabets investeringer fordelt på tema pr. ultimo 2025 er angivet i nedenstående tabel 4:

Aktivklasse	Tema						Total
	SRI	"SRI"	Alt. Energi	Ny teknologi	Grøn obl.	Lav risiko	
Nordiske aktier	14,0%	5,4%	1,8%	1,5%	0,0%	0,0%	22,7%
Globale aktier	18,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	18,4%
Emerging markets aktier	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%
Realkreditobligationer	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	23,8%	23,8%
Højrente obligationer	0,0%	4,8%	10,7%	1,3%	0,0%	0,0%	16,8%
Private equity	0,0%	3,5%	0,0%	3,4%	0,0%	0,0%	7,0%
Øvrige	0,0%	2,9%	4,6%	0,0%	0,0%	0,0%	7,5%
Kontanter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	2,4%
<b>Total</b>	<b>33,8%</b>	<b>16,6%</b>	<b>17,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>26,2%</b>	<b>100,0%</b>

SRI dækker over selskaber, som er med i MSCI SRI indekset. På danske aktier er det Novo Nordisk, DSV, Vestas, Ørsted, Coloplast, Novonesis, Genmab, Tryg, Demant og Pandora. Alle disse aktier er i porteføljen. På udenlandske aktier er det iShares MSCI ETF'ere på globale aktier og på Emerging Markets aktier.

## Ledelsesberetning (fortsat)

Temaet "SRI" omfatter selskaber der ikke indgår i SRI, men hvor der f.eks. findes en høj ESG-rating, toprangering på bæredygtighedsrangliste eller anden indikator. De største investeringer er her Eurazeo under Private Equity og ResponsAbility i aktivklassen øvrige som yder lån og egenkapital til banker i den tredje verden med fokus på mikrolån. På danske aktier er de største investeringer ISS, GN og Netcompany. På virksomhedsobligationer er det Merkur Andelskasse.

De største investeringer under alternativ energi er højrenteobligationer fra European Energy og Eurowind. På aktier er det Bonheur, Hexicon og Artha Vindmøller samt fonden The Renewable Infrastructure Group. På temaet ny teknologi er de største investeringer i Bavarian Nordic, Ambu, Artha Norcod, Lamor og Nordic Harvest. European Energy er den eneste decideret grønne obligation i porteføljen, men denne er valgt medtaget under alternativ energi jf. ovenfor.

Realkreditobligationerne og kontanter hører ikke decideret til et miljømæssigt eller socialt tema, men er medtaget for at bidrage til relativt lav risiko i porteføljen. Alle øvrige investeringer, dvs. tilsammen 82,3 %, har derimod et specifikt bæredygtigheds-relateret tema.

De ti største investeringer er angivet nedenfor i tabel 5 - se kommentarer ovenfor for kommentar på de enkelte investeringer:

Ti største investeringer	Sektor	%-vis andel	Land
iShares MSCI World SRI	SRI	18,36%	Global
Eurowind Energy 5,6%	Alt. Energi	7,18%	Danmark
NYKRE 6 10/01/41	Lav risiko	3,87%	Danmark
Merkur 4,5% 2027/2032	"SRI"	3,83%	Danmark
The Renewables Inf Group	Alt. Energi	3,57%	Global
NYKRE 5 04/01/38 T	Lav risiko	3,56%	Danmark
Var rt EurEnergy 4-11 27	Alt. Energi	3,56%	Danmark
Eurazeo SE	"SRI"	3,53%	Global
RDKRE 4 01/01/38	Lav risiko	3,48%	Danmark
ResponsAbility (Lux)	"SRI"	2,86%	Emerging markets

Der er ikke foretaget aktionærinddragelse eller aktivt ejerskab i perioden. I forhold til aktivt ejerskab er Selskabets positioner i de enkelte virksomheder relativt små, og ejerandelen giver derfor realistisk set ikke mulighed for speciel påvirkning af det specifikke selskab.

## Ledelsesberetning (fortsat)

### Usikkerhed ved indregning og måling

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

### 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.

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 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 fire 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 (fortsat)

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 Responsible skal opgøre gevinst og tab på aktierne i Artha Responsible 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. Aktierne er frit omsættelige. Aktierne er unoterede. Artha Responsible A/S har ikke tilladelse til markedsføring over for detailinvestorer. Fondens kapitalandele markedsføres således alene til professionelle og semi-professionelle investorer, hvorved forstås investorer der tegner sig for minimum 100.000 EUR. Selskabets indre værdi offentliggøres dagligt via selskabets hjemmeside artha.dk.

Antallet af aktier er uændret 36.469 stk. ultimo og kapitalen er ikke blevet forhøjet i 2025. Selskabets beholdning af egne aktier er steget fra 17.468 stk. primo til 27.646 stk. ultimo. Årets resultat fratrukket opkøb af egne aktier har reduceret egenkapitalen fra 233,9 mio.kr. primo til 106,4 mio.kr. ultimo.

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

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

Ordre om 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.

## **Ledelsesberetning (fortsat)**

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.

## **Usædvanlige forhold**

Der har ikke været usædvanlige forhold i selskabets virksomhed.

## **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

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

## **Forventet udvikling**

Selskabets afkast af egenkapitalen afhænger af udviklingen på de værdipapirer, som Selskabet har investeret i. Med Artha's aktuelle forventninger til afkast for de forskellige aktivklasser forventes et gennemsnitligt investeringsafkast de kommende år på 5,1 % p.a. før omkostninger. Dette er også vores forventning til afkastet for 2026. 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.

**Resultatopgørelse**

	Note	2025 t.kr.	2024 t.kr.
Indtægter af andre finansielle aktiver		(1.057)	14.014
Andre finansielle omkostninger	2	(1.850)	(3.039)
Andre eksterne omkostninger		(116)	(86)
<b>Årets resultat</b>		<b>(3.023)</b>	<b>10.889</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Overført resultat		(3.023)	10.889
<b>Resultatdisponering</b>		<b>(3.023)</b>	<b>10.889</b>

**Balance**

	<u>Note</u>	<u>2025 t.kr.</u>	<u>2024 t.kr.</u>
Andre værdipapirer og kapitalandele	3	103.501	231.751
<b>Finansielle aktiver</b>		<b>103.501</b>	<b>231.751</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>103.501</b>	<b>231.751</b>
Andre tilgodehavender		722	1.246
<b>Tilgodehavender</b>		<b>722</b>	<b>1.246</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>2.571</b>	<b>1.597</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>106.794</b>	<b>234.595</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>106.794</b>	<b>234.595</b>
Virksomhedskapital		18.235	182.345
Overkurs ved emission		0	0
Overført overskud eller underskud		88.186	51.522
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>106.420</b>	<b>233.867</b>
Anden gæld		374	728
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>374</b>	<b>728</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>374</b>	<b>728</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>106.794</b>	<b>234.595</b>
Anvendt regnskabspraksis	1		
Personaleforhold	4		

## Egenkapitalopgørelse

	<b>Virksom- heds- kapital t.kr.</b>	<b>Overkurs ved emis- sion t.kr.</b>	<b>Overført over skud el- ler under- skud t.kr.</b>	<b>I alt t.kr.</b>
Egenkapital primo	182.345	0	51.522	233.867
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse	(164.110)	0	164.110	0
Køb af egne aktier	0	0	(155.747)	(155.747)
Salg af egne aktier	0	0	31.323	31.323
Årets resultat	0	0	(3.023)	(3.023)
<b>Egenkapital 31.12.2025</b>	<b>18.235</b>	<b>0</b>	<b>88.186</b>	<b>106.420</b>

	<b>Virksom- heds- kapital t.kr.</b>	<b>Overkurs ved emis- sion t.kr.</b>	<b>Overført over skud eller under- skud t.kr.</b>	<b>I alt t.kr.</b>
Egenkapital primo	182.345	219.369	(109.283)	292.431
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0
Køb af egne aktier	0	0	(69.453)	(69.453)
Salg af egne aktier	0	0	0	0
Overført til/fra andre reserver	0	(219.369)	219.369	0
Årets resultat	0	0	10.889	10.889
<b>Egenkapital 31.12.2024</b>	<b>182.345</b>	<b>0</b>	<b>51.522</b>	<b>233.867</b>

**Note oversigt**

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Andre finansielle omkostninger
3. Andre værdipapirer og kapitalandele
4. Personaleforhold

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte bestemmelser fra regnskabsklasse C.

#### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelses værdi kan måles pålideligt.

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

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

I resultatopgørelsen 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.

#### Resultatopgørelsen

##### Andre eksterne omkostninger

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

##### Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver

Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver omfatter afkast i form af renter, udbytte, kursreguleringer og lignende af finansielle anlægsaktiver, der ikke er kapitalandele i tilknyttede eller associerede virksomheder.

##### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af omkostninger til bank, depot, VP, depositar og kapitalforvaltning.

## **Noter**

### **1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

#### **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".

#### **Balancen**

##### **Andre værdipapirer og kapitalandele**

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter selskabets beholdning af obligationer og aktier. Værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdi. Dagsværdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under "Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver".

##### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til dagsværdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

##### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

##### **Andre finansielle forpligtelser**

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

## Noter

### 2. Andre finansielle omkostninger

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Øvrige finansielle omkostninger	1.850	3.039
	<b>1.850</b>	<b>3.039</b>

### 3. Andre værdipapirer og kapitalandele

Finansielle instrumenter, der værdiansættes med baggrund i dagsværdi beregnet ud fra forskellige forudsætninger. Forudsætningerne kan blandt andet være nylige transaktioner i tilsvarende aktiver, forventede fremtidige betalingsstrømme eller virksomhedernes indre værdi.

Ledelsen foretager en selvstændig vurdering af de anvendte kurser og verificerer sammenhæng til gennemførte transaktioner og offentliggjorte regnskaber.

### 4. Personaleforhold

Virksomheden har ingen ansatte udover direktionen.

**Supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosuresforordningen mv**

## BILAG IV

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2 og 2a, i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

Produktnavn:

Investeringselskabet Artha Responsible

Identifikator for juridiske enheder (LEI-)

5493003TNETIHVJG8R71

### Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Nej

Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: %

I økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

I økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet.

Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt formål (%)

Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på %

Med et miljømål I økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet.

I økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

Med et socialt formål

Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer.

Ved »bæredygtig investering« forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de investeringsmodtagende virksomheder følger god ledelsespraksis.

EU-klassificeringssystemet er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Nævnte forordning indeholder ikke en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt?

Artha Responsible har som formål at skabe et afkast til investorerne via investeringer som er socialt ansvarlige (Socially Responsible Investments, SRI)<sup>1</sup>. SRI er implementeret i Forvalterens risikostyringsprocesser og investeringsbeslutningsproces, således at enhver investeringsbeslutning, som Forvalteren træffer på vegne af Selskabet, inddrager en vurdering heraf.

Udvælgelsesprocessen af aktiver kan deles op i et hierarki med tre niveauer:

1. Investeringerne må ikke være relateret til Selskabets eksklusionsliste. For at aktiver kan komme i betragtning som investering i Selskabet, skal det sikres, at de

<sup>1</sup> SRI referer til en investeringstilgang, hvor virksomheder udvælges på baggrund af høje ESG-ratings (miljø, sociale forhold og selskabsledelse) samt fravalg af selskaber involveret i kontroversielle aktiviteter.

ikke tilhører specifikke brancher, som er ekskluderet. Ekskluderede brancher omfatter, kontroversielle våben, civile skydevåben, atomvåben, tobak, pornografi/voksenunderholdning, alkohol, konventionelle våben, gambling, genetisk modificerede organismer (GMO), atomkraft, termisk kul, ejerskab af fossile brændstofreserver, udvinding af fossile brændstoffer, olie- og gasaktiviteter, elproduktion baseret på fossile brændstoffer samt arktisk olie- og gasproduktion.

2. Investeringerne skal indgå i top 25 % af ESG-rating i branchen (jf. MSCI metodologi <sup>2</sup>).
3. Investeringerne skal på anden måde vurderes at bidrage positivt til miljømæssige eller sociale karakteristika.

#### ● Hvordan klarede bæredygtighedsindikatoren sig?

ESG score indhentes primært fra MSCI, som dog typisk kun dækker de største selskaber. Derudover hentes også ESG score fra Bloomberg som dækker bredere eller fra andre kilder, som anses for pålidelige. Især på mindre selskaber er det dog umuligt at finde pålidelige ratings, herunder især at afdække om et givet selskab er i top 25 %. Fremadrettet forventes datatilgængeligheden at forbedres i takt med øget regulatorisk fokus og markedsstandardisering inden for ESG-rapportering. Dette vil gradvist øge både kvaliteten og dækningen af ESG-data – særligt for small- og mid-cap selskaber.

Realkreditobligationer og kontanter tilhører ikke direkte et miljømæssigt eller socialt tema, men er medtaget for at sikre en relativt lav risiko i porteføljen. Alle øvrige investeringer (73,8%) har derimod et specifikt bæredygtighedsrelateret tema. Artha Responsible opdeler sine investeringer efter følgende bæredygtighedsrelateret temaer: SRI, ”SRI”, Alternativ Energi, Ny teknologi og grønne obligationer.

SRI Dækker over selskaber, som er med i MSCI SRI Indekset. Temaet ”SRI” omfatter selskaber, der ikke indgår i MSCI SRI indekset, men hvor der findes en høj ESG-rating, toprangering på bæredygtighedsrangliste eller anden indikator.

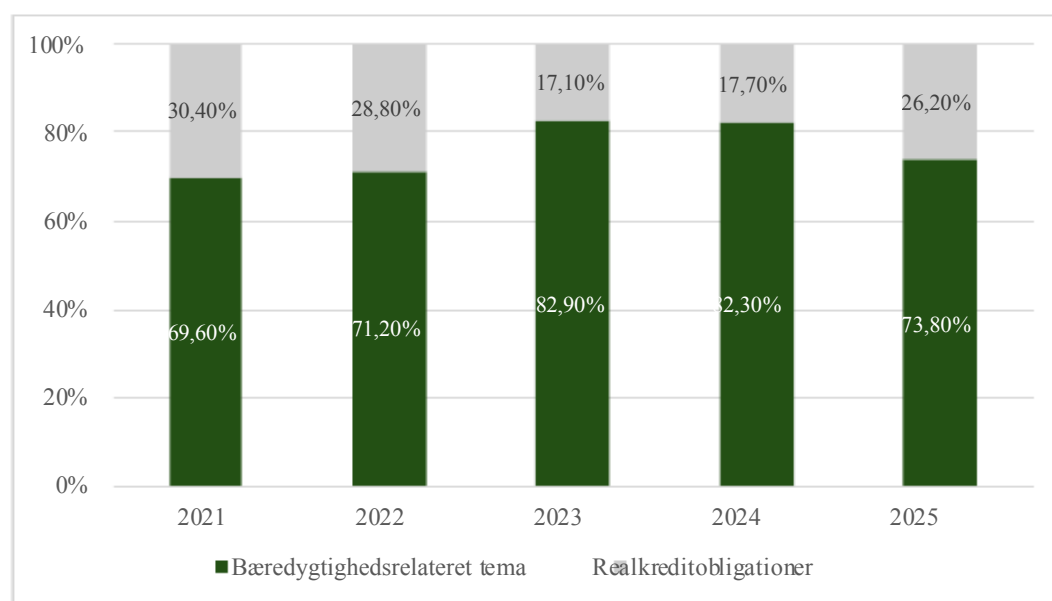
Investeringer inden for alternativ energi omfatter selskaber relateret til udvikling, etablering og drift af vedvarende energikilder såsom vind- og solenergi, herunder energiinfrastruktur. Inden for ny teknologi fokuseres der på selskaber, der udvikler innovative løsninger inden for blandt andet sundhed, bioteknologi, bæredygtige fødevarer og miljøteknologi med henblik på at understøtte effektiv ressourceanvendelse og teknologisk udvikling.

Derudover indgår investeringer i grønne obligationer, som finansierer projekter med dokumenterede miljømæssige fordele, herunder reduktion af CO<sub>2</sub>-udledning, energieffektivisering og bæredygtig ressourceforvaltning

#### ● ...og sammenlignet med tidligere perioder?

---

<sup>2</sup>MSCI SRI Methodology anvender en best-in-class tilgang, hvor virksomheder ESG-rates og rangordnes inden for deres respektive GICS-sektorer, hvorefter de bedst præsterende udvælges, så de samlet udgør ca. 25 % af sektorens markedsværdi, samtidig med at selskaber involveret i kontroversielle aktiviteter ekskluderes. En begrænsning ved denne fremgangsmåde er, at der fortsat kan indgå virksomheder fra miljø- eller socialt belastende sektorer, så længe de relativt set præsterer bedst inden for deres branche. (læs mere om metodologien ved at klikke [her](#))



Den strategiske allokering indebærer, at 27,5 % af porteføljen er placeret i realkreditobligationer. Da realkreditobligationer ikke er knyttet til et miljømæssigt eller socialt bæredygtighedstema, betyder det samtidig, at 72,5 % af investeringerne som udgangspunkt ikke vil være bæredygtighedsrelaterede, men i stedet indgår for at opretholde en relativt lav risiko i porteføljen. Realkreditobligationer samt kontantbeholdningen fungerer således som en stabiliserende faktor, der bidrager til porteføljens overordnede risikoprofil.

I 2023 og 2024 valgte man fra strategisk side midlertidigt at øge risikoen i porteføljen, hvilket blev gjort ved at reducere eksponeringen mod realkreditobligationer. Denne justering betød, at andelen af investeringer med et bæredygtighedsrelateret tema var højere i denne periode (2023 = 82,9% og 2024=82,3%). Siden da er porteføljen gradvist blevet tilbageført mod den strategiske langsigtede vægt, hvilket naturligt har reduceret den relative andel af bæredygtighedsrelaterede investeringer (2025 = 73,8%).

- Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvist foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?

Produktet har ikke fastsagt specifikke bæredygtige mål, men investerer i aktiver som er socialt ansvarlige (SRI, Socially Responsible Investments) jf. definition heraf fra MSCI, eller som vurderes at leve op til tilsvarende kriterier.

- Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvist foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige bæredygtige investeringsmål?

Produktet har ikke fastsagt specifikke miljømæssige mål.

- Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

N/A

- Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:

Artha Responsible investerer i aktiver som er socialt ansvarlige (SRI, Socially Responsible Investments) jf. definition heraf fra MSCI, eller som vurderes at leve op til tilsvarende kriterier.

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningens mest betydelige negative indvirkninger på bæredygtigheds-faktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

Der er en vis sammenhæng mellem MSCI's definition af SRI, OECD's retningslinjer for multinationale selskaber og FN's vejledende principper om erhvervslivet. Alle tre koncepter handler om at fremme bæredygtighed og ansvarlighed i forhold til samfundet og miljøet i forbindelse med forretningsaktiviteter.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade miljømæssige eller sociale mål.



### Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

SRI-kriterierne er dels et branchekrav og dels et krav om, at selskabet, som har udstedt aktivet, har en høj ESG-score (Environmental, Social and Governance). Det betyder, at Artha Responsible kun må investere i selskaber, som opfører sig ordentligt. Selskaber, som har negative effekter på miljøet eller sociale forhold, udelukkes, ligesom selskaber der er involveret i kontroverser. Endelig er det et krav, at selskabet har en ESG-score, som er i top 25 % af selskaberne i den pågældende branche



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 2025

Største	Sektor	(%) aktiver	Land
iShares MSCI World SRI	Blandet	18,4%	Global
Eurowind Energy 5,6%	Forsyning	7,2%	Danmark
NYKRE 6 10/01/41	Realkreditobligationer	3,9%	Danmark
Merkur 4,5% 2027/2032	Finans	3,8%	Danmark
The Renewables Inf	Forsyning	3,6%	Global
NYKRE 5 04/01/38 T	Realkreditobligationer	3,6%	Danmark
Var rt EurEnergy 4-11 27	Forsyning	3,6%	Danmark
Eurazeo SE	Finans	3,5%	Global
RDKRE 4 01/01/38	Realkreditobligationer	3,5%	Danmark
ResponsAbility (Lux)	Finans	2,9%	Emerging markets
RDKRE 6 10/01/38	Realkreditobligationer	2,6%	Danmark
Vestas Wind Systems A/S	Industri	2,5%	Danmark
Kontant (DKK)	Kontanter	2,3%	Danmark
Novonesis A/S B	Materialer	2,2%	Danmark
GN Store Nord A/S	Forbrugerdiskretionær	2,1%	Danmark



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### ● Hvad var aktivallokeringen?

Produktet bestod af investeringer i noterede aktier og obligationer, herunder i virksomhedsobligationer, statsobligationer og realkreditobligationer. Derudover investerer produktet også i alternative investeringer, som bidrager til at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af produktet. Noterede aktier, obligationer samt alternativer udgjorde 73,8% og placeres i kategorien "Overensstemmelse med M/S karakteristika". Realkreditobligationer og kontanter udgjorde 26,2% og placeres i kategorien "Andre".

Artha Responsible har primært investeret i aktiver (96,5%), som branchemæssigt er fuldt transparente, og som ikke inkluderer investeringer i de brancher, som Selskabet gerne vil undgå. Eneste undtagelser er private equity fonden Eurazeo (3,5%).

Artha Responsible må kun investere i selskaber, som opfører sig ordentligt. Selskaber som har negative effekter på miljøet eller sociale forhold udelukkes, ligesom selskaber der er involveret i kontroverser. Endelig er det et krav, at selskabet har en ESG-score, som er i top 25 % af selskaberne i den pågældende branche. I 2025 bestod investeringer i Artha Responsible af

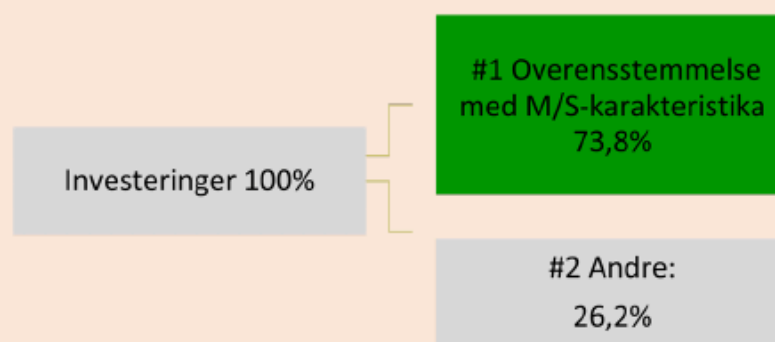
- Top 25% = 42,8%
- Ej rated = 27,9% (Mindre selskaber)
- Ej top 25% = 3,2%
- Ej relevant = 26,2% (realkreditobligationer + kontanter)

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver

For at være i overensstemmelse med EU-klassificerings-systemet, omfatter kriterierne for fossilgas begrænsninger for emissioner og overgang til fuldt vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For atomenergi indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler

Mulighedsskabende aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentlig bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der er endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater



#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika omfatter de af det finansielle produkts investeringer, der anvendes til at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af det finansielle produkt.

#2 Andre omfatter de resterende investeringer i det finansielle produkt, som hverken er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika eller kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

## ● Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringer foretaget?

Sektor	Undersektor	Vægt
Realkreditobligationer	Total	23,8%
	Realkreditobligationer	23,8%
Forsyning	Total	16,6%
	Vedvarende elektricitet	16,2%
	El-forsyning	0,2%
	Vandforsyning	0,1%
Finans	Total	16,0%
	Regionale banker	5,0%
	Multisektor-holdingselskaber	3,5%
	Forbrugerfinans	3,0%
	Skades- og ulykkesforsikring	1,7%
	Diversificerede banker	1,0%
	Finansielle børser og data	0,5%
	Formueforvaltning og depotbanker	0,4%
	Livs- og sygeforsikring	0,3%
	Multiline forsikring	0,2%
	Genforsikring	0,1%

	Forsikringsmæglere	0,1%
	Betalingstransaktioner og -processer	0,1%
	Investeringsbank og mægling	0,0%
	Diversificerede finansielle tjenester	0,0%
	Pante-REITs	0,0%
	Specialiseret finans	0,0%
Industri	Total	11,1%
	Tungt elektrisk udstyr	2,6%
	Luftfragt og logistik	2,0%
	Industrikonglomerater	1,8%
	Diversificerede servicetjenester	1,4%
	Miljø- og facilitetsservices	0,7%
	Byggemaskiner og tungt transportudstyr	0,7%
	Elektriske komponenter og udstyr	0,4%
	Industrielle maskiner, forsyninger og komponenter	0,3%
	Bygningsprodukter	0,3%
	Handelsselskaber og distributører	0,2%
	HR og rekrutteringstjenester	0,2%
	Byggeri og ingeniørvirksomhed	0,2%
	Landbrugs- og landbrugsmaskiner	0,2%
	Forskning og konsulenttjenester	0,1%
	Byggemaskiner og tungt transportudstyr	0,7%
	Godstransport på land	0,1%
	Motorveje og jernbaner	0,0%
	Rumfart og forsvar	0,0%
	Miljø- og facilitetsservices	0,7%
	Jernbanetransport	0,0%
	Passagerflyselskaber	0,0%
	Databehandling og outsourcingtjenester	0,0%
	Sikkerheds- og alarmsystemer	0,0%
	Søtransport	0,0%
	Lufthavnstjenester	0,0%
	Passagertransport på land	0,0%
Sundhed	Total	8,4%
	Bioteknologi	3,3%
	Lægemidler	1,9%
	Medicinsk udstyr	1,4%
	Medicinske forsyninger	1,2%
	Life-science værktøjer og tjenester	0,2%
	Sundhedstjenester	0,1%
	Administreret sundhedsforsikring	0,1%
	Sundhedsfaciliteter	0,1%
	Sundhedsteknologi	0,0%
	Sundhedsdistributører	0,0%
Informationsteknologi	Total	7,4%
	Halvledere	2,5%
	IT-konsulentydelse og tjenester	2,2%
	Halvledermaterialer og udstyr	1,6%
	Applikationssoftware	0,5%
	Internettjenester og infrastruktur	0,2%
	Systemsoftware	0,2%

	Elektroniske komponenter	0,1%
	Teknologihardware, lagring og periferiudstyr	0,1%
	Elektronisk udstyr og instrumenter	0,1%
	Kommunikationsudstyr	0,1%
Forbrugsvarer	Total	4,7%
	Emballerede fødevarer og kød	2,7%
	Fødevaredetailhandel	1,0%
	Læskedrikke og ikke-alkoholiske drikke	0,6%
	Personlige plejeprodukter	0,1%
	Husholdningsprodukter	0,1%
	Dagligvare- og basisvare-detailhandel	0,1%
	Landbrugsprodukter og -tjenester	0,0%
	Lægemiddeldetailhandel	0,0%
	Fødevaredistributører	0,0%
Forbrugerdiskretionær	Total	4,5%
	Forbrugerelektronik	2,2%
	Bilproducenter	0,7%
	Boligforbedringsdetailhandel	0,4%
	Beklædning, tilbehør og luksusvarer	0,5%
	Bred detailhandel	0,2%
	Hoteller, resorts og krydstogter	0,1%
	Beklædning, tilbehør og luksusvarer	0,5%
	Anden specialdetailhandel	0,1%
	Restauranter	0,0%
	Dæk og gummi	0,0%
	Boligbyggeri	0,0%
	Fodtøj	0,0%
	Boligindretningsdetailhandel	0,0%
	Fritidsfaciliteter	0,0%
	Autodele og udstyr	0,0%
	Distributører	0,0%
	Computer- og elektronikdetailhandel	0,0%
	Motorcykelproducenter	0,0%
	Uddannelsestjenester	0,0%
	Bil-detailhandel	0,0%
	Beklædningsdetailhandel	0,0%
Materialer	Total	3,0%
	Specialkemikalier	2,4%
	Guld	0,3%
	Stål	0,1%
	Byggematerialer	0,1%
	Diversificeret metal og minedrift	0,0%
	Ædelmetaller og mineraler	0,0%
	Basiskemikalier	0,0%
	Papirprodukter	0,0%
	Papir- og plastemballageprodukter	0,0%
	Metaldele, glas- og plastcontainere	0,0%
	Diversificerede kemikalier	0,0%
	Aluminium	0,0%
	Skovprodukter	0,0%
	Gødning og landbrugskemikalier	0,0%
Kontanter	Total	2,4%

Kommunikationstjenester	Kontanter	2,4%
	Total	1,6%
	Integrerede telekommunikationstjenester	0,6%
	Film og underholdning	0,4%
	Trådløs telekommunikation	0,3%
	Interaktiv hjemmeunderholdning	0,2%
	Interaktive medier og tjenester	0,1%
	Broadcasting / Tv og radio	0,0%
	Reklame	0,0%
	Ejendom	Total
Datacenter-REITs		0,2%
Telemast-REITs		0,1%
Industri-REITs		0,1%
Ejendomsselskaber		0,0%
Projektudvikling i ejendom		0,0%
Ejendomsservices		0,0%
Diversificerede REITs		0,0%
Diversificerede ejendomsaktiviteter		0,0%



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Der er ikke fastsat en minimumsandel af miljømæssige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Minimumsandelen er derfor 0 %. Til trods for, at der ikke er fastsat en minimumsandel, kan produktet investere i sådanne bæredygtige investeringer.

Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Ja:

inden for fossilgas  inden for atomkraft

Nej

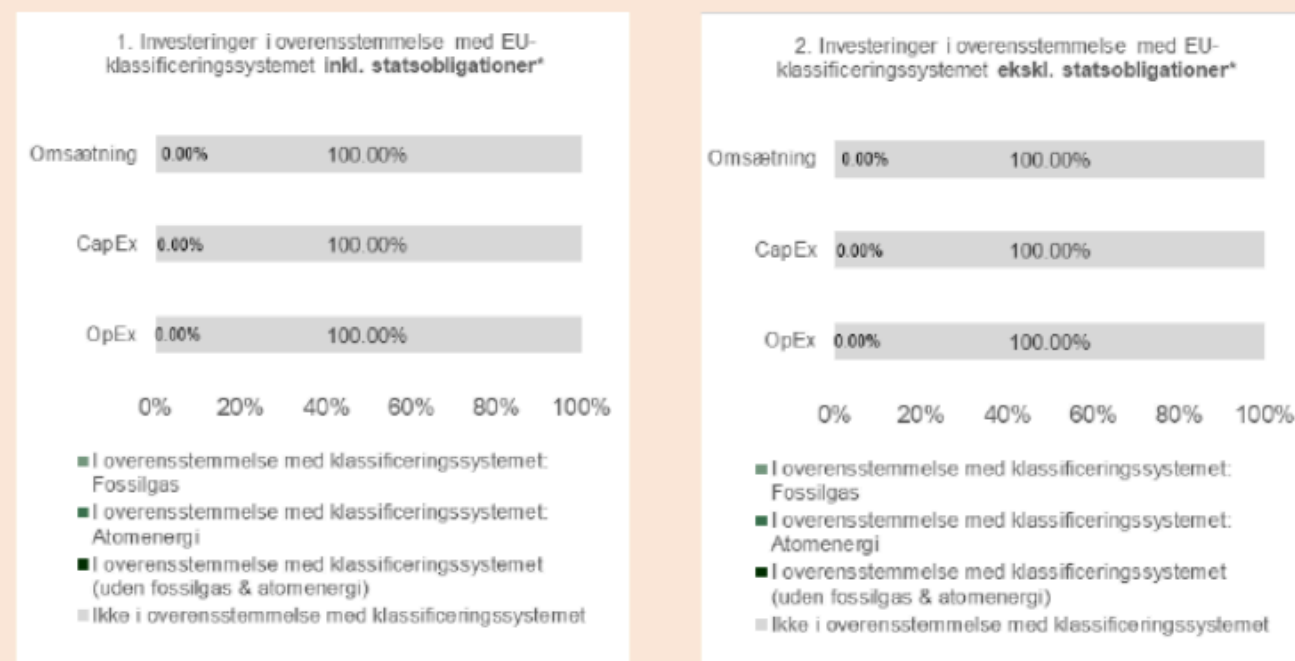
Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

omsætning, der afspejler andelen af indtægter fra de investerings-modtagende virksomheders grønne aktiviteter

kapitaludgifter (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på omstilling til en grøn økonomi.

driftsudgifter (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

De to diagrammer nedenfor viser med grønt minimumsprocentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer\*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.



\* Med henblik på disse diagrammer omfatter »statsobligationer« alle statsengagementer

- Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

N/A

- Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder

N/A



Er bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke tager hensyn til kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordningen (EU) 2020/852



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Produktet har ingen minimumsandel af bæredygtige investeringer.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Realkreditobligationerne og kontanter hører ikke decideret til et miljømæssigt eller socialt tema, men er medtaget for at bidrage til relativt lav risiko i porteføljen. Alle øvrige investeringer (73,8%) har derimod et specifikt bæredygtigheds-relateret tema.



Hvilke investeringer blev medtaget under ”Andre”, hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Realkreditobligationer og kontanter blev medtaget under ”andre”. Formålet med disse er at nedbringe risikoen i porteføljen.



### Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden

Artha Responsible har som formål at skabe et afkast til investorerne via investeringer som er socialt ansvarlige (Socially Responsible Investments, SRI). SRI er implementeret i Forvalterens risikostyringsprocesser og investeringsbeslutningsproces, således at enhver investeringsbeslutning, som Forvalteren træffer på vegne af Selskabet, inddrager en vurdering heraf.

Udvælgelsesprocessen af aktiver kan deles op i et hierarki med tre niveauer:

1. Investeringerne må ikke være relateret til Selskabets eksklusionsliste. For at aktiver kan komme i betragtning som investering i Selskabet, skal det sikres, at de ikke tilhører specifikke brancher, som er ekskluderet. Ekskluderede brancher omfatter, kontroversielle våben, civile skydevåben, atomvåben, tobak, pornografi/voksenunderholdning, alkohol, konventionelle våben, gambling, genetisk modificerede organismer (GMO), atomkraft, termisk kul, ejerskab af fossile brændstofreserver, udvinding af fossile brændstoffer, olie- og gasaktiviteter, elproduktion baseret på fossile brændstoffer samt arktisk olie- og gasproduktion.
2. Investeringerne skal indgå i top 25 % af ESG-rating i branchen (jf. MSCI metodologi).
3. Investeringerne skal på anden måde vurderes at bidrage positivt til miljømæssige eller sociale karakteristika.



### Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Produktet har ikke et indeks tildelt for at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, som det fremmer.

- Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks

N/A

- Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastlå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmer?

N/A

- Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

N/A

- Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det brede markedsindeks?

N/A