

Regnskabsperiode 1. januar-31. december



Sammen giver
vi mere tilbage

Årsrapport 2024

**Pensionskassen for Sygeplejersker og
Lægesekretærer**

PEBANE001d6kturraatntoglgjelcU7575C4W0E98X-B78B1M8BE0P07KENET76V7E6BMO

Godkendt på selskabets generalforsamling d. 7. april 2025

Dirigent:

Helle Hjorth Bentz

Indhold

Ledelsesberetning	3
Året, der gik	3
Årets resultat	6
Medlemmer	7
Balance mellem pension og forsikring	8
Medlemsservice	9
Privat opsparing	9
Investeringer	11
Samfundsansvar	14
Væsentlige risici	15
Dataetik	16
Kapitalgrundlag og solvenskrav	17
Bonuspolitik	17
Usikkerhed ved indregning og måling	18
Medlemsdemokrati og organisation	18
Kønssammensætning	20
Klimarapportering – PKA-fællesskabet	22
Produktoplysninger i henhold til disclosureforordningen (SFDR)	30
ESG-hoved- og -nøgletal	30
Forventninger til fremtiden	32
Begivenheder efter balancedagen	32
Ledelseshverv	33
Ledelsespåtegning	34
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	35
Resultat- og totalindkomstopgørelse	40
Balance	41
Egenkapital og kapitalgrundlag	43
Noter	44
Supplerende beretning	71

Ledelsesberetning

Året, der gik

I 2024 så verden mere geopolitisk uro og flere konsekvenser af klimaforandringerne end året før. Udviklingen kan påvirke medlemmernes pensioner, og derfor er det vigtigt at have en investeringsstrategi med stor spredning på aktiver og risiko, som formår at navigere i det ændrede verdensbillede. Det lykkedes for PKA i 2024, hvor pensionskassen får et afkast på 9,8 % eller 15,3 mia. kr.

Stigende aktier og faldende rente

I 2024 oplevede aktiemarkederne generelt fremgang, understøttet af rentenedsættelser i både USA og Europa som følge af aftagende inflation. Optimismen fra året før fortsatte ind i 2024 i forventning om, at AI (kunstig intelligens) vil øge den globale produktivitet. Det var således også i 2024 tech-selskaberne, der stod for de største stigninger. Aktiemarkederne i Europa havde også positive afkast, dog lidt lavere end det amerikanske marked.

Alt i alt gav 2024 solide afkast, til trods for at renten på længere løbende obligationer steg moderat i forventning om stigende inflation efter præsidentvalget i USA.

PKA's fokusområder i 2024

PKA har et gennemgående og langsigtet fokus på ansvarlige investeringer. Pensionskassen arbejder for, at investeringerne skal skabe bæredygtig værdi for både medlemmer og samfund. Det kommer blandt andet til udtryk i en løbende udvikling og tilpasning af pensionskassens politikker for aktivt ejerskab og ved, at PKA orienterer sig bredt i markedet for bæredygtige energiformer.

I 2024 indledte PKA en større kommunikationskampagne for at udbrede kendskabet til de forsikringer, der er en del af pensionsordningen. Der er hjælp at hente, når livet ændrer sig mærkbart, og det er vigtigt, at medlemmerne ved, de kan henvende sig til PKA. Takket være den kollektive ordning er alle medlemmer dækket godt. Der skal være en sund balance mellem den del af indbetalingerne, der går til pensionsopsparing og den del, der går til forsikringer, og arbejdet med at sikre den balance fortsætter i 2025.

Flot kontorente i 2024 og 2025

Kontorenten er fastsat ud fra afkastet på investeringerne over flere år. I år med højere afkast lægger vi til side til år med lavere afkast. På den måde udjævner vi forskellen mellem gode og mindre gode år på investeringsmarkederne. For medlemmerne betyder det, at deres pension vokser stabilt og forudsigeligt gennem årene, og PKA har aldrig haft negative kontorenter.

Pensionskassen havde ved indgangen til 2024 et overskud af kollektivt bonuspotentiale, samtidig med at pensionskassen opjusterede forventningen til de fremtidige afkast. Samlet set betød det, at kontorenten blev sat op til 8 % før skat i 2024 fra 6 % før skat i 2023.

I 2024 opnåede pensionskassen et afkast på 9,8 %. Ved indgangen til 2025 havde pensionskassen fortsat et overskud af kollektivt bonuspotentiale, og for at medlemmerne får del i dette overskud, er kontorenten hævet til 9 % før skat i 2025. Dette er den højeste kontorente for pensionskassen siden 2001.

Strategimål 2027

Mod 2027 har pensionskassen defineret tre overordnede mål:

1. Markedets højeste kontorente og placeret i den bedste tredjedel blandt andre pensionskasser på afkast.
2. Dækningsgraden øges for alle medlemmer.
3. Alle medlemmer er tilfredse med den rådgivning og information, de modtager.

Ved udgangen af 2024 er status, at PKA er godt på vej til at indfri det første mål: Pensionskassen har haft afkast i bedste tredjedel blandt andre pensionskasser på både kort og lang sigt og har i øjeblikket den højeste kontorente. Mål nr. 2 er også godt på vej, ikke mindst takket været en flot overenskomstforhandling i 2024. Mål nr. 2 og 3 bliver der desuden arbejdet på ved hjælp af tiltag på service- og rådgivningsområdet.

Med markedets højeste kontorente og en investeringsstrategi, der står stærkt og leverer flotte afkast, som sikrer stabile pensioner år efter år, er pensionskassen alt i alt godt rustet til en mere usikker tid.

Årets resultat

Femårsoversigt – udvalgte nøgletal

Pensionskassen		2020	2021	2022	2023	2024
Medlemsbidrag efter AMB og skat	mio. kr.	4.019	4.198	4.345	4.373	4.644
Pensionsydelse ekskl. udlodning fra egenkapital	mio. kr.	-2.989	-3.184	-3.482	-3.813	-4.158
Investeringsafkast	mio. kr.	6.879	17.335	-8.924	15.631	15.332
Pensionsmæssige driftsomkostninger	mio. kr.	-50	-50	-51	-53	-55
Årets resultat	mio. kr.	1.073	2.638	-1.319	2.336	2.155
Medlemsresultat	mio. kr.	2.880	18.882	424	13.094	13.141
Hensættelser	mio. kr.	110.554	123.318	115.946	129.392	141.281
Egenkapital	mio. kr.	24.237	26.728	25.262	25.948	27.945
Aktiver	mio. kr.	165.816	194.042	195.640	212.167	235.558
Nøgletal		2020	2021	2022	2023	2024
Afkast	%	5,3	12,8	-6,0	11,0	9,8
Omkostninger pr. medlem	kr.	338	331	323	333	339

Indtægt

Det samlede afkast før pensionsafkastskat af pensionskassens aktiver blev 15,3 mia. kr., svarende til 9,8 %.

Vækst – opsparing og formue

Medlemsbidrag tegnet i ansættelsesforhold og pensionsydelse er som forventet stigende. Pensionskassen er i fortsat vækst, idet medlemsbidragene er 1,1 gange pensionsydelse.

Formuen er steget fra 212 mia. kr. i 2023 til 236 mia. kr. i 2024.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger udgjorde 55 mio. kr. i 2024, hvilket er en stigning på 2 mio. kr. i forhold til året før. Betalingen pr. medlem til PKA A/S (tariffen) udgjorde 345 kr. i 2024.

Resultat

Koncernens resultat for 2024 blev et overskud på 2.155 mio. kr. Overskuddet foreslås af bestyrelsen overført til næste år.

Årets resultat vurderes at være tilfredsstillende, og pensionskassen er stadig velkonsolideret.

Medlemsresultat

I 2024 har pensionskassen tilskrevet 6,9 mia. kr. i rente til medlemmerne. Ud over tilskrivningen af rente, er det i en medlemsejet pensionskasse relevant at se på, hvordan formuen i øvrigt har ændret

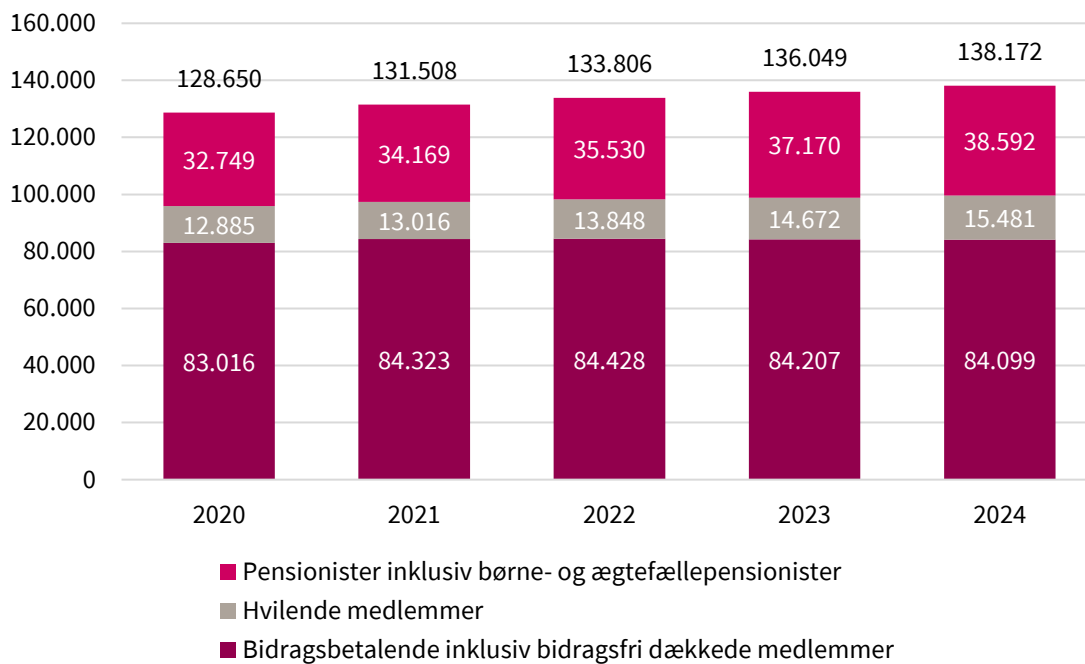
sig. Egenkapitalen er vokset med 2,2 mia. kr. efter årets resultat. De samlede bonuspotentialer er vokset med 4,1 mia. kr.

Medlemsresultatet for 2024 udgør på den baggrund 13,1 mia. kr., hvilket må siges at være meget flot. Over de seneste fem år har medlemmerne samlet fået 48,4 mia. kr.

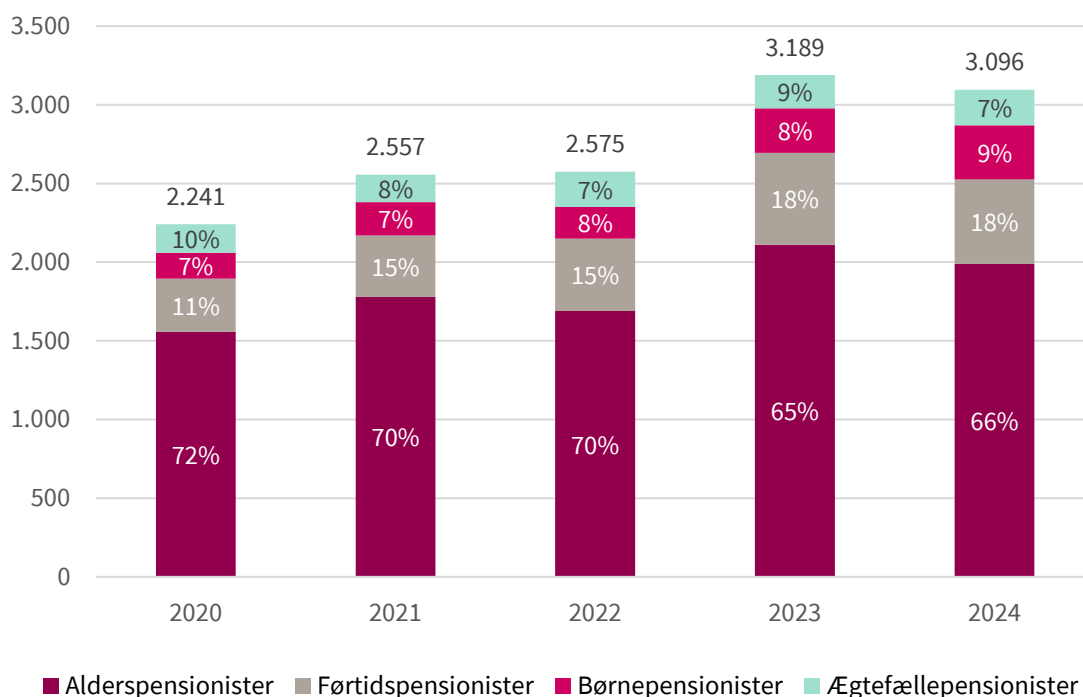
Medlemmer

Antal medlemmer

Pensionskassen har haft en vækst på 2.123 medlemmer.



Tilgang nye pensionister



Gennemsnitsaldrer 2020 og 2024

Medlemmerne er i gennemsnit 11 måneder ældre ved alderspensionering i 2024 sammenlignet med 2020.

Gennemsnitsaldrer	2020	2024
Alle medlemmer	54 år, 6 måneder	53 år, 5 måneder
Ved afgang fra arbejdsmarked ¹	64 år, 4 måneder	65 år, 5 måneder
Ved alderspensionering	65 år, 3 måneder	66 år, 2 måneder

Balance mellem pension og forsikring

Indbetalingerne til pension skal sikre medlemmerne både i alderdommen og i arbejdslivet. Det er vigtigt, at der er balance mellem opsparing til pension og udgift til forsikringsdækninger. I 2024 har vi som i de foregående år set en stigning i brugen af forsikringsdækningerne og dermed øgede skadesudgifter. Stigningen ses både blandt ældre medlemmer, der tilkendes offentlig seniorpension, og yngre medlemmer, der tilkendes offentlig førtidspension.

Bestyrelsen vedtog i 2021 principper om balancen mellem alderspension og forsikringer: Det primære fokus skal være på alderspensionen, men medlemmerne skal tilbydes gode forsikringer ved sygdom. Bestyrelsen vurderer løbende status på denne balance og vil i de kommende år være særligt opmærksom på stigning i sygdomsfrekvensen og foreslå ændringer, når der er behov for det.

¹ Den reelle tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet kan ligge før alderspensionering, hvis medlemmerne fx vælger at gå på efterløn eller udsætte udbetalingen af alderspension.

Medlemsservice

I januar 2024 betød en skatteindberetningsfejl i PKA, at alle medlemmer med gruppeforsikring fik nye – og urigtige – skatteopgørelser for flere år tilbage. Sagen blev løst for alle berørte medlemmer, men kunne ikke undgå at genere. Mange medlemmer henvendte sig om fejlen og fik hjælp over telefonen. Årets generalforsamling vedtog en omfattende opdatering af pensionsvilkårene. Opdateringen var den første i mange år og har dels moderniseret, dels opdateret vilkårene til gældende praksis.

Kontakt med flere medlemmer

I sommeren 2023 havde ca. 20 % af medlemmerne delt deres kontaktoplysninger med PKA. I sommeren 2024 var det tal steget til ca. 60 %. En massiv indsats for at indhente kontaktoplysninger har givet resultater og medfører, at langt flere nu kan få relevant og rettidig rådgivning.

I 2024 skiftede vi fra egen tilmelding til servicetjek i PKA til, at alle medlemmer nu får tilbudt servicetjekket en gang om året. I servicetjekket oplyser medlemmet om sin aktuelle livssituation og får rådgivning på den baggrund. I 2024 har knap 57.000 medlemmer gennemført det løbende servicetjek, og 29.000 har gennemført det årlige servicetjek.

Kvalitetssikring i rådgivningen

Vi kvalitetssikrer løbende rådgivningen på telefoni og online pensionsrådgivning. Samtidig måler vi løbende tilfredsheden på telefoni og online-pensionsrådgivning, hvor vi med forbedrede processer i 2024 har løftet svarprocenten til hele 25 %. Der er høj tilfredshed: Medlemmerne vurderer rådgivningen til i gennemsnit 4,7 på en skala fra 1 til 5. Denne vurdering gælder på tværs af opkald til rådgivningscentret, helbredsafdelingen og online pensionsrådgivning.

Derudover har vi etableret såkaldt service recovery fra efteråret 2024. Vi ringer nu ud til de medlemmer, der i en af tilfredshedsmålingerne angiver 1 eller 2 på skalaen, hvilket svarer til 'utilfreds' eller 'meget utilfreds'. Har vi kontaktoplysninger på det utilfredse medlem, ringer vi og forsøger at hjælpe dem. Disse medlemmer udtrykker stor tilfredshed med, at vi ringer dem op.

PKA bruger i dag kunstig intelligens til at forudsige den optimale bemanding i rådgivercenteret og til at se mønstre i medlemmernes bidrag, for at afklare om der er tale om varige ændringer. I slutningen af året færdiggjorde PKA en sprogmodel, der laver automatiske notater på alle rådgivningssamtaler, som rådgiverne bruger som udgangspunkt for det færdige telefonnotat.

Fokuseret helbredsindsats

For bedre at kunne give alle medlemmer den bedst mulige service og høje kvalitet i rådgivningen valgte vi i 2024 at etablere en direkte linje til helbredsafdelingen. Siden 1. maj har ca. 1.000 medlemmer om måneden benyttet en genvej til specialiserede rådgivere i helbredsafdelingen, der håndterer sager med komplekse regler og har kvalificeret viden om det offentlige ydelse.

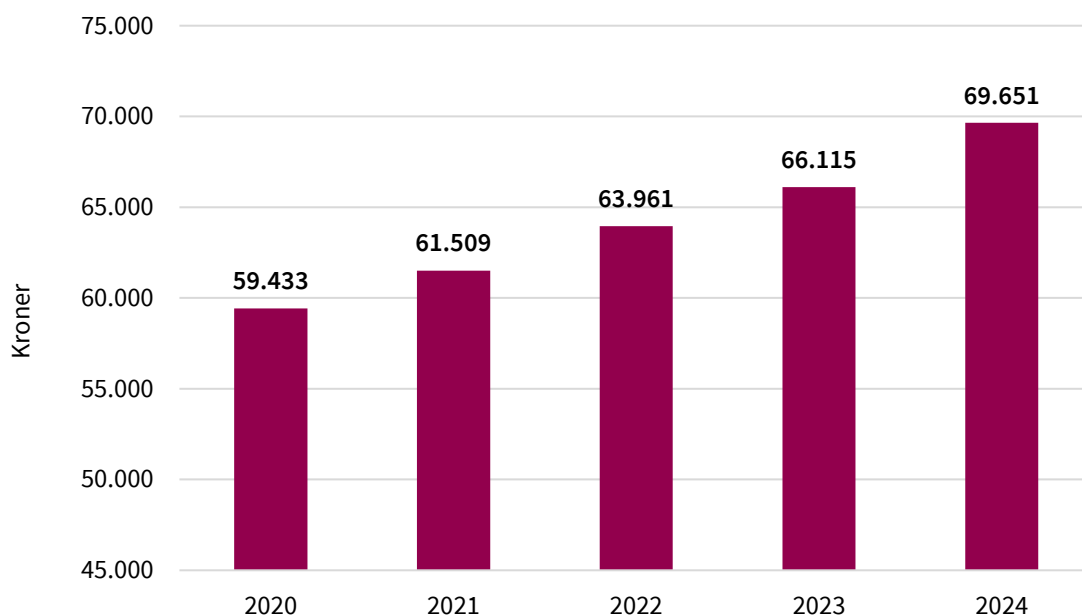
En af de sager vi har håndteret i 2024, har handlet om den dækning, medlemmerne har ved visse kritiske sygdomme. Mellem 2018 og 2021 ændrede listen over visse kritiske sygdomme sig, så tre diagnosekoder ikke længere var omfattet. Denne information har PKA pligt til at orientere om i et såkaldt varigt medie, når det sker, og da dette ikke skete, måtte en række sager genbehandles. Efter gennemført oprydning blev der sendt et informationsbrev ud til samtlige medlemmer med gruppeforsikring, som kunne have været berørt. Fremover vil PKA informere direkte og skriftligt, når sygdomslisten ændrer sig væsentligt.

Privat opsparing

Ved siden af den arbejdsgiverbetalte pensionsopsparing vælger mange medlemmer at spare ekstra op i PKA. Den ekstra opsparing får samme rente som den øvrige pensionsopsparing, og kan derfor være med til at løfte pensionsudbetalingen mærkbart. De ekstra penge kan også bruges på at planlægge en mere fleksibel tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet, hvor man fx starter med at gå ned i tid og få udbetalt delpension i nogle år. Derfor er det flot og glædeligt, at PKA's medlemmer tilsammen indbetalte rekordmeget på deres opsparinger: 2 mia. kr. i alt blev det til i 2024.

Gennemsnitligt bidrag p.a. fra bidragsbetalende medlemmer

Det gennemsnitlige bidrag er steget med 10.218 kr. fra 2020 til 2024 og udgør 69.651 kr.



Pensionsudbetalinger

Pensionsudbetalinger udgjorde 3.690 mio. kr. i 2024. 218 medlemmer har fået udbetalt i alt 9,6 mio. kr. fra bistandsfonden.

I tillæg hertil er der i 2024 udbetalt 256 mio. kr. i gruppeforsikringssummer og 370 mio. kr. i udtrædelsesgodtgørelser. De samlede udbetalinger udgør på den baggrund 4.316² mio. kr. i 2024.

Pensionsudbetalinger (mio. kr.)	2020	2021	2022	2023	2024
Alderspensioner	2.276	2.401	2.554	2.722	2.933
Førtidspensioner	224	260	295	339	373
Ægtefællepensioner	105	107	110	113	118
Børnepensioner	28	35	33	35	40
Engangssummer ³	182	170	169	226	226
I alt	2.815	2.973	3.161	3.435	3.690

² Inkl. udlodninger fra egenkapitalen til medlemmerne.

³ Engangssummer omfatter engangssum ved alder, ugiftssum og engangsudbetaling af pension ved død.

Antal udbetalte ydelser	2020	2021	2022	2023	2024	Udbetalt 2024 i mio. kr.
Sum ved død	96	92	111	111	96	40,5
Sum ved førtidspension	316	360	432	547	501	85,1
Sum ved ressourceforløb	206	149	265	297	336	33,6
Sum ved visse kritiske sygdomme	424	440	479	547	608	97,3

Investeringer

Strategi

Formålet med pensionskassens investeringer er at levere høje afkast, der sikrer høje pensioner med sikkerhed. Pensionskassens investeringer skal samtidigt bidrage med en bæredygtig værdi for både medlemmerne og samfundet.

Pensionskassen har en række iboende fordele, der er vigtige at udnytte i investeringsøjemed. Pensionskassen har indrettet sig, så de iboende fordele bliver udnyttet til fulde.

Iboende fordele:

1. Langsigtet investeringshorisont: Da medlemmer typisk er i PKA gennem hele livet, er deres penge investeret over en meget lang tidshorisont.
2. Høj likviditet på grund af medlemmernes løbende bidrag via overenskomst og den lange horisont.
3. Økonomisk gennemslagskraft i form af stor formue og høj risikoappetit.
4. Høj kreditværdighed.

PKA's langsigtede investeringshorisont (ad 1) og høje likviditet (ad 2) og store formue (ad 3) gør det fx muligt for pensionskassen at investere i noterede og illikvide markeder. De illikvide unoterede investeringer udgør knapt 50 % af pensionskassens investeringer og er den væsentligste årsag til, at PKA afkastmæssigt ligger i top-3 blandt andre pensionskasser på mellemlang- og lang sigt.

En anden væsentlig forudsætning for at kunne leve op til formålet og medlemmernes forventninger er, at investeringsstrategien er fastsat ud fra PKA's strategiske fokus og PKA's investeringsfilosofi. Selve investeringsstrategien er udmøntet gennem de seks investeringsprincipper, der guider investeringsorganisationen i forhold til nye investeringer og strategiske overvejelser.

Pensionskassens investeringsprincipper

- **Risikospredning** giver en robust portefølje og sikrer mod store udsving i pensioner.
- **Konstant høj investeringsrisiko** giver muligheden for at skabe et højt afkast og dermed høje pensioner. Risikoen holdes konstant, da PKA ikke kan forudsige hvornår konjunkturerne topper og bunder.
- **Partnerskaber** skaber stordriftsfordele og giver adgang til nye investeringer, der kræver særlig knowhow.
- **Passiv tilgang til efficiente markeder** (fx børsnoterede aktier) men **udnytter markedsmuligheder** når de optræder.
- **Bæredygtige og ansvarlige investeringer** er bedre rustet til at imødekomme fremtidens krav.

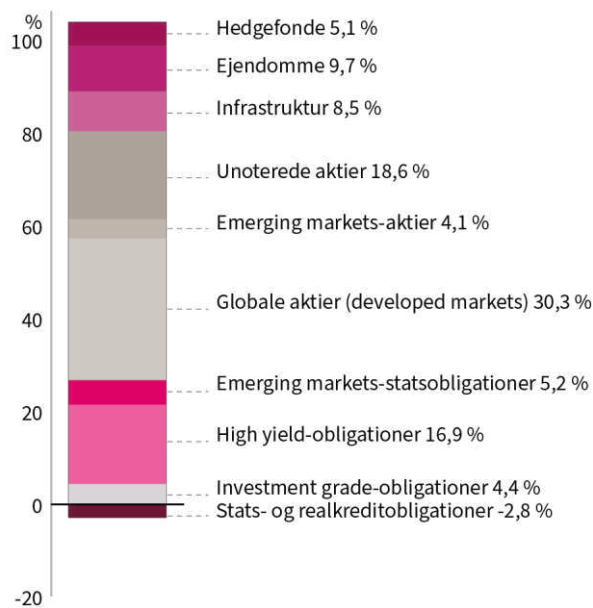
Investeringsprincippet om bæredygtige og ansvarlige investeringer udmøntes gennem:

- Aktivt ejerskab
- Klimarelaterede investeringer
- Investeringer, der fremmer sociale forhold
- Reduktion af CO₂-aftryk

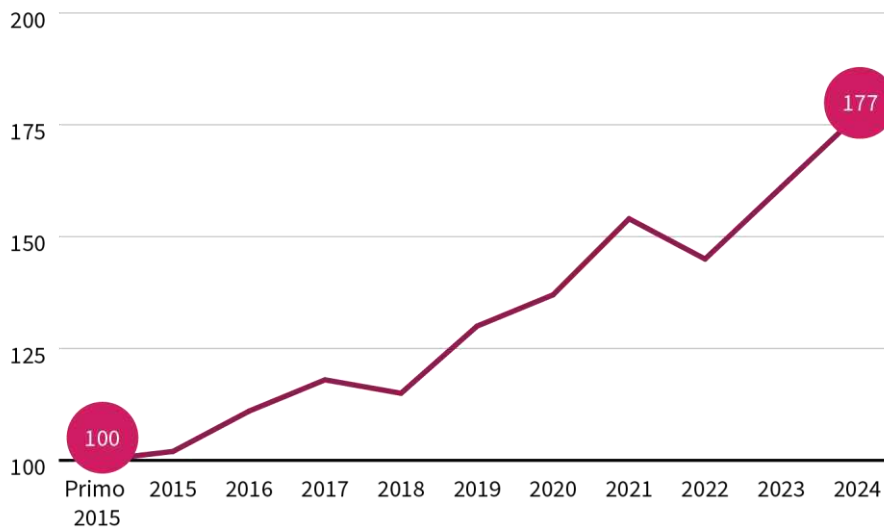
De tre første områder er uddybet i afsnittet om samfundsansvar. Udviklingen i CO₂-aftrykket er uddybet i afsnittet om klimarapportering.

Aktivfordeling

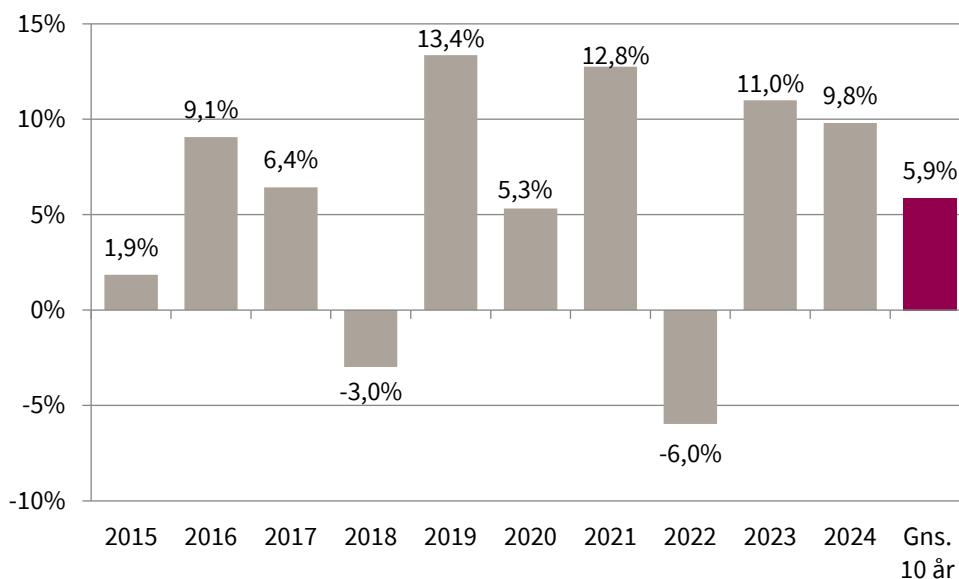
Stats- og realkreditobligationer inkluderer den direkte finansiering, som sker, når investeringen foregår i afledte finansielle instrumenter (derivater). Derfor kan vægten til denne aktivklasse blive negativ.



100 kr. er blevet til 177 kr.

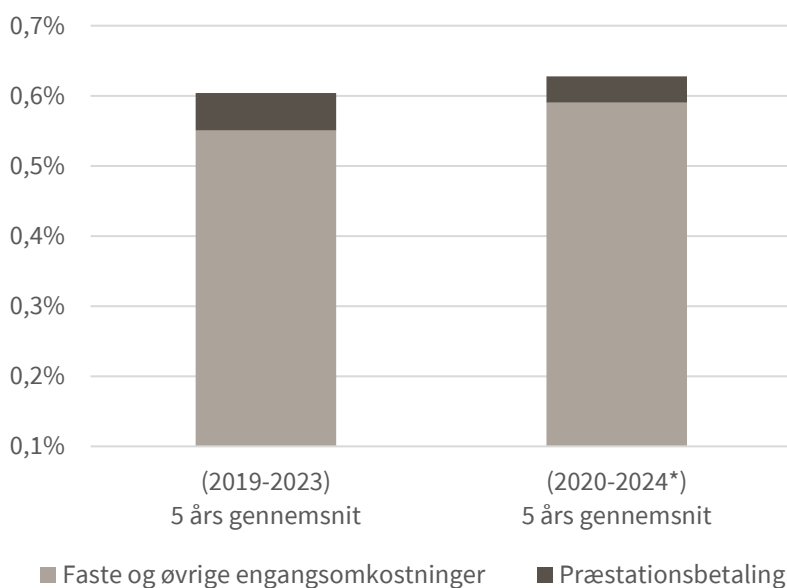


Det samlede afkast før pensionsafkastskat i 2024 blev på 9,8 %, svarende til 15,3 mia. kr. Særligt noterede aktier har bidraget til det positive resultat. Alle aktivklasser har bidraget positivt til årets resultat. Det gennemsnitlige afkast over de seneste 10 år ligger på 5,9 % pr. år.



Investeringsomkostninger

De gennemsnitlige årlige omkostninger for perioden 2020-2024 udgør 0,63 % mod 0,60 % i den forrige femårsperiode.



* 2024 er et estimeret tal

Samfundsansvar

Aktivt ejerskab

Ansvarlighed er dybt forankret i pensionskassen og den måde, der investeres på. Som ansvarlig investor tager pensionskassen udgangspunkt i Parisaftalens målsætning om klimaneutralitet i 2050, FN Global Compact, OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder samt FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhverv. Derudover er der særligt fokus på, at selskaber der investeres i, overholder arbejdstagerrettigheder og menneskerettigheder samt udviser ansvarlig skatte- og vederlagsadfærd.

Investeringernes ansvarlighed sikres formelt af pensionskassens politikker og retningslinjer for ansvarlige investeringer, politikken for aktivt ejerskab og skattepolitikken.

Aktivt ejerskab har længe været en vigtig del af pensionskassens arbejde med ansvarlige investeringer, idet pensionskassen har en forventning om, at positive forandringer mod mere bæredygtige forretningsmodeller bedst opnås via dialog med de selskaber, der investeres i. Dialogen har til formål at sikre selskabernes langsigtede værdiskabelse, hvorved der skabes størst mulige afkast til medlemmerne. I tilfælde af at der ikke er udsigt til, at selskaberne vil forbedre sig på sigt og fortsætter med at agere i strid med pensionskassens politikker og retningslinjer for ansvarlige investeringer, vil det resultere i, at selskaberne bliver ekskluderet fra investeringsuniverset. De selskaber, der bliver ekskluderet, noteres og offentliggøres på pensionskassens hjemmeside, hvor der også findes informationer om selskaber, der er under observation, samt selskaber, der er dialog med.

Visse typer aktiviteter har pensionskassen valgt helt at undgå. Det drejer sig om kontroversielle våben, tobak, oliesand og kulmineselskaber. For selskaber, som bruger kul til fx forsyning, har pensionskassen en grænse på 20 %. Det betyder, at hvis selskabets omsætning fra kul overstiger 20 %, investeres der ikke i det, medmindre selskabet viser sig omstillingsparat og arbejder for at udfase sin kulandel.

Pensionskassen udøver aktivt ejerskab via EOS Hermes. Se omtalen i afsnittet 'klimarapportering', hvad resultatet af samarbejdet med EOS Hermes har medført af antal og arten af dialoger.

De seneste år er store grupper af investorer gået sammen i alliancer for at maksimere deres indflydelse over for verdens største selskaber. Pensionskassen er som led i det aktive ejerskab en del af den verdensomspændende investoralliance Climate Action 100+, der består af mere end 600 investorer. Siden 2017 har alliancen fulgt 168 af verdens mest CO₂-udledende, børsnoterede selskaber med henblik på at få dem til at omstille deres forretningsmodel, så den bringes i overensstemmelse med Parisaftalens mål om en CO₂-neutral verden i 2050.

Baseret på den seneste rapport fra Climate Action 100+ og det opfølgende arbejde internt i PKA-samarbejdet som helhed er i 2024 ekskluderet i alt 25 af de 168 CA100+-selskaber. PKA-samarbejdet som helhed har tilsluttet sig fase 2 i Climate Action 100+, jf. omtalen i afsnittet om klimarapportering.

Arbejdet med Climate Action 100+ går hånd i hånd med, at pensionskassen bakker op om Parisaftalen. Til det formål har PKA som helhed tilsluttet sig investoralliancen GFANZ samt IIGCC's Paris Aligned Investment Initiative. Det er besluttet, at pensionskassen skal være CO₂-neutral i 2050, og der er sat delmål for reduktion af CO₂-udledningen i 2025 og 2030. Pensionskassens reduktionsmål og resultater er beskrevet i afsnittet 'Klimarapportering'.

Den omfattende lovgivning om bæredygtighedsrapportering behandles i øjeblikket i EU-Kommissionen. Det forventes, at der vil ske en del regelforenklinger, der mindsker og simplificerer rapporteringskravene. PKA bakker op om arbejdet i EU-Kommissionen om at gøre rapporteringskravene endnu mere målrettet mod de mest væsentlige forhold relateret til bæredygtighed. Ændringerne vil ikke påvirke PKA's målsætninger inden for hverken klima- eller det sociale område.

Investeringer med klimarelateret og socialt fokus

Pensionskasserne i PKA-samarbejdet arbejder strategisk mod et mål om at investere 15 % af formuen i klimarelaterede⁴ aktiver inden udgangen af 2025 og 20 % inden udgangen af 2030, ligesom pensionskasserne støtter op om pensionsbranchens tilsagn om at investere 450 mia. kr. inden udgangen af 2030. I 2024 udgør de klimarelaterede investeringer 56 mia. kr., svarende til 15,5 % af nettoformuen. I 2023 udgjorde de klimarelaterede investeringer 42 mia. kr., svarende til 12,7 % af nettoformuen. Stigningen kan henføres til børsnoterede aktier, statsobligationer og infrastruktur.

Ligesom for den klimarelaterede del af porteføljen har pensionskassen også en ambition for porteføljens sociale profil. Pensionskasserne i PKA-samarbejdet har en målsætning om at investere 10 mia. kr. i aktiver, der fremmer sociale forhold. Hidtil er der investeret i private equity-fonde, der blandt andet har fokus på investeringer i Afrika, Latinamerika og Asien, for at understøtte og udvikle socialsamfund for personer i lavindkomstgrupper, herunder fokus på at hjælpe lokalbefolkningen med at forbedre helbredstilstanden. Der investeres også i sociale ejendomme med fokus på at understøtte stærke sociale fællesskaber for både de ældre og unge. Derudover investeres i obligationer blandt andet udstedt af Verdensbanken, som har fokus på at understøtte sundhedssystemer i udviklingslande. Investeringerne udgør 7,3 mia. kr. i 2024 sammenlignet med 4,5 mia. kr. i 2023. Størstedelen af stigningen kan henføres til statsobligationer.

Væsentlige risici

Pensionskassens forretningsmodel

Pensionskassens forretningsmodel bygger på en overenskomstbaseret, kollektiv og solidarisk arbejdsmarkedspensionsordning. Dette indebærer blandt andet, at alle pensionskassens midler investeres fælles og opnår samme afkast, hvilket understøtter pension efter ensartede regler for alle medlemmer.

Pensionskassen har desuden mulighed for at optage medlemmer uden for overenskomsten, så længe de er medlemmer af de faglige organisationer. Medlemmerne har mulighed for at tegne supplerende privat opsparing i pensionskassen.

Pensionskassen udbyder et gennemsnitsrenteprodukt. Nye medlemmer optages på et betinget grundlag med en grundlagsrente på -1,0 %. En del eksisterende medlemmer fik i forbindelse med omvalget i 2008 et grundlag, hvor grundlagsrenten er ubetinget garanteret på 0,01 %. Pensionskassen har dog stadig medlemmer med grundlagsrenter på mellem 1,75 % og 4,25 %.

Markedsrisici

Pensionskassen har en målsætning om at levere høje og stabile pensioner til sine medlemmer. Til det formål fastsættes pensionskassens investeringsrisikobudget ud fra et ønske om at balancere to hensyn: 1) at løbe tilpas meget risiko til at medlemmerne kan forvente tilstrækkeligt høje pensioner på den lange bane, samtidig med, at 2) der på den korte bane ikke løbes mere risiko end det kan forsvares for at sikre soliditeten i pensionskassen. De risikomæssige rammer, der tilsigter at begge hensyn understøttes, fastsættes i bestyrelsens risikostyringspolitik.

Pensionskassen sammensætter sine markedsrisikokomponenter i investeringsporteføljen med henblik på at kunne levere høje, stabile pensionsydelse på lang sigt. Risikokilderne, som bidrager til pensionskassens samlede markedsrisiko, er vurderet ud fra deres forventede afkast set i forhold til risikobidrag og deres porteføljeegenskaber, herunder diversifikationseffekter, på både kort og lang sigt. Aktierisiko og renterisiko er de største markedsrisici for pensionskassen.

Aktierisiko er den primære kilde til pensionskassens markedsrisiko og bidrager med et højt forventet afkast. Derudover er renterisiko også en væsentlig risikokilde i en pensionskasse med et gennemsnitsrenteprodukt. Når renten falder, vil markedsværdien af hensættelserne stige, og

⁴ Se 'Supplerende beretning' for definitionen af klimarelaterede investeringer.

markedsværdien af pensionskassens obligationsbeholdning og andre rentebærende instrumenter vil stige. Bestyrelsen har fastsat risikorammer for de forskellige aktivklasser, herunder en renteafdækningsstrategi, der sikrer, at en andel af hensættelsernes markedsværdiændring som følge af rentebevægelser bliver dækket af en modsatrettet ændring på de rentebærende aktiver. Markedsrisici kvantificeres i pensionskassens risikomodeller, og der reserveres kapital hertil.

Forsikringsmæssige risici

De væsentligste forsikringsmæssige risici er levetidsforbedringer, ændringer i antallet af førtidspensioneringer samt risikoen for en stigning i overgang til hvilende pension og genkøb blandt medlemmerne. Pensionskassen følger udviklingen i disse forhold tæt og justerer mindst årligt sine forudsætninger og tilpasser hensættelserne med henblik på at sikre pensionerne.

Pensionskassens forretningsmodel mitigerer de forsikringsmæssige risici, og der er minimal risiko for store tab i basiskapitalen på disse områder. Særligt anvender pensionskassen en kollektiv og solidarisk tilgang, hvor underskud, uanset oprindelse, dækkes af pensionskassens reserver, så bonuspotentiale – hensat kollektivt eller individuelt – fuldt ud kan anvendes til at dække medlemmernes andel af et underskud. Dette sikrer en optimal bufferudnyttelse.

Forretningsmodellens evne til at mitigere de forsikringsmæssige risici ses blandt andet i kapitalkravet for livsforsikringsrisici under Solvens II, som efter justering for de forsikringsmæssige hensættelser tabsabsorberende evne reduceres fra 5.666 mio. kr. til 86 mio. kr., opgjort pr. 31. december 2024.

Operationelle risici

Administrationen kortlægger de operationelle risici, der kan have de største økonomiske eller omdømmemæssige omkostninger for pensionskassen. Identifikation af de væsentligste risici sker gennem en fast årlig proces, hvor konsekvens og sandsynlighed for hændelser vurderes. Én af de risici, som vurderes af stor væsentlighed, og som pensionskassen har særligt fokus på, er it-relaterede risici.

Pensionskassen har it- og cyberrisici i forbindelse med medarbejdernes anvendelse af it-infrastrukturen. Alt arbejde forbundet med it-drift, -sikkerhed og -administration er videreoutsourcet til Forca.

Forca har implementeret sikkerhedsværn i form af tekniske værner, antivirus på pc'er og servere, overvågning af interne netværk, overvågning af internettrafik fra firewalls, scanning af al internettrafik og alle mails samt kontrol af alle driftsafviklinger.

Øvrige fokusområder

Øvrige områder med stor aktuel fokus er geopolitiske risici og ESG-risici. Disse risici kvantificeres ikke direkte i pensionskassens risikomodeller, men håndteres gennem retningslinjer, kontroller, forretningsgange m.m. Geopolitiske og ESG-risici materialiserer sig ofte via markedsrisikokomponenterne, hvor særligt ESG-risici i et vist omfang allerede er indregnet i de finansielle markeder. Derfor lægges fokus i vurderingen af disse risici på strukturelle forhold, der typisk kommer til udtryk på en horisont længere end ét år.

Dataetik

I forsikrings- og pensionsbranchen er brugen af kunstig intelligens til dataindsamling og -behandling inde i en hastig udvikling, hvor nye muligheder jævnligt dukker op. Derfor er det vigtigt for PKA at tage ansvar og have klare rammer, og vi prioriterer indsatsen højt. I 2024 blev PKA udpeget som finalist til Dataetikprisen, uddelt af Dansk Industri og Finansforbundet. Denne anerkendelse er et vidnesbyrd om vores arbejde for at sikre gennemsigtighed og tryghed for vores medlemmer.

Vi har bidraget til brancheorganisationen Forsikring & Pensions udvikling af vejledningerne 'Sæt dataetikken i system', der blev lanceret i april 2024 og 'Knæk koden', der blev lanceret i november 2024. Formålet med vejledningerne er at gøre det nemmere for pensions- og forsikringsselskaber at definere dataetisk politik og dataetiske principper. Vejledningerne skal også hjælpe selskaberne med

at overføre de dataetiske principper til praksis samt skabe transparens og forståelighed i databehandlingen for alle, herunder særligt medlemmer og kunder.

Se PKA's dataetiske retningslinjer og principper på pka.dk/dataetik.

Kapitalgrundlag og solvenskrav

Det samlede kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav (SCR) udgør 30.089 mio. kr. ultimo 2024 mod 27.764 mio. kr. ultimo 2023.

Solvenskravet (SCR) er opgjort efter standardmodellen. Pr. 1. januar 2024 blev SCR opgjort til 9.331 mio. kr. og udgør ultimo 2024 11.041 mio. kr.

Solvensdækning i procent for de sidste fem år er præsenteret i nedenstående tabel.

Solvensdækning

	2020	2021	2022	2023	2024
Solvensdækning i %	353	293	309	298	273

Følsomhedsanalysen er præsenteret i pensionskassens Rapport om solvens og finansiell situation (SFCR) 2024, som er tilgængelig på pka.dk.

Bonuspolitik

Udgangspunktet for pensionsordningen er, at aftaleparterne har besluttet en kollektiv og solidarisk tilgang med ensartede pensioner, hvor alle medlemmerne så vidt muligt stilles ens:

- Ingen helbredsoplysninger ved optagelse.
- Samme afkast, uafhængigt af optagelsestidspunkt og garantiniveau.
- Samme pris for forsikringer under hensyn til alder.
- Samme pris for administration.

Bonussatserne bliver fastlagt med udgangspunkt i ovenstående punkter og ud fra et ønske om at sikre en stabil udvikling over tid i medlemmernes pensioner. Bonussatserne skal understøtte bestyrelsens fastlagte investeringsstrategi samt de lovmæssige krav til rimelighed og minimumskapital.

Alle medlemmer får den samme kontorente tilskrevet deres depoter. Tilskrivningen tager højde for det enkelte medlems garantiniveau og beregningsforudsætninger og sikrer på den måde rimeligheden for alle medlemmer.

Beregningsforudsætningerne for nye aftaler er løbende justeret efter markedsudviklingen. Pensioner, der er baseret på ældre beregningsforudsætninger med høj rente og/eller kortere forventet levetid, er imidlertid højere, end de ville være, hvis de nuværende beregningsforudsætninger blev brugt. Derfor reguleres disse medlemmers pensioner først, når pensionen beregnet med de nyeste beregningsforudsætninger kan give anledning til en forhøjelse. Målet er over tid at ensarte alle medlemmernes garantiniveau.

Den kollektive og solidariske tilgang betyder, at eventuelle underskud, uanset oprindelse, kan dækkes af pensionskassens samlede reserver. Bonuspotentiallet – hensat kollektivt eller individuelt – kan fuldt ud anvendes til at dække medlemmernes andel af det underskud, der eventuelt ville opstå, hvis pensionskassen udbetaler flere penge til medlemmerne, end den har tjent.

Egenkapitalen i pensionskassen ejes af medlemmerne, og resultatet tilgår i sin helhed altid medlemmerne.

Pensionskassen har i 2024 udbetalt 158 mio. kr. i tillæg til pensionerne, som er finansieret af egenkapitalen. Tillæggene er givet til medlemmer, der fravalgte deres høje garantiniveau ved omvalget i 2008. Pensionskassen forventer, at der i 2025 bliver udbetalt et lignende beløb fra

egenkapitalen som tillæg til pensionerne. Pensionskassens bestyrelse kan til enhver tid nedsætte eller helt fjerne tillæggene.

Usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelsen af årsrapporten foretages en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, som har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. De væsentligste områder omfatter de pensionsmæssige forpligtelser samt værdiansættelse af unoterede investeringer og ejendomme. Områderne er de samme som ved udarbejdelse af årsrapporten for 2023.

Ledelsen vurderer, at de anvendte forudsætninger er forsvarlige, men forbundet med en vis usikkerhed. Regnskabsmæssige skøn er beskrevet nærmere i note 1 'Anvendt regnskabspraksis'.

Medlemsdemokrati og organisation

Bestyrelsen

Bestyrelsen har i 2024 monitoreret den daglige drift af pensionskassen i det løbende arbejde og ser frem til fremover i højere grad at dele, hvad bestyrelsen drøfter på møderne i løbet af året med delegerede i DelegeretNyt. Derudover er det bestyrelsens opgave at fastlægge og sikre udmøntning af den overordnede strategi. I den forbindelse har bestyrelsen i 2024 udforsket to særlige temaer.

Makroøkonomi i EU

På en studietur til Tyskland og Frankrig i efteråret 2024 besøgte bestyrelsen blandt andet Den Europæiske Centralbank, Deutsche Bank og OECD, og hørte oplæg om makroøkonomi i Europa, om Europas industrielle position og grøn omstilling i Europa og hele verden. På en studietur som denne får bestyrelsen værdifuldt indblik i de aktører, pensionskassen samarbejder med, samtidig med at studieturen fungerer som inspiration til og efteruddannelse i bestyrelsesarbejdet og generelt styrker samarbejdsrelationerne i bestyrelsen.

Hvordan adskiller PKA sig fra andre pensionselskaber?

Til en intern og fælles bestyrelsestemadag i PKA's pensionskasser i november 2024 fordybede bestyrelserne sig i, hvordan pensionskasserne i PKA-fællesskabet adskiller sig fra andre pensionselskaber, og hvad de derfor skal være særligt opmærksomme på som bestyrelsesmedlemmer. Med gennemsnitsrentemodellen og en større andel af illikvide aktiver ligner PKA ikke andre pensionselskaber, og det er vigtigt at vide, hvilken betydning det har for organisationen og medlemmerne.

Revisionsudvalg

I henhold til lovgivningen skal pensionskassen etablere et revisionsudvalg. Formanden skal være uafhængig, og mindst et medlem skal have kvalifikationer indenfor regnskabsvæsen eller revision.

Formanden for revisionsudvalget er Lilian Merete Mogensen, der opfylder kravene om både uafhængighed og kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. Øvrigt medlem af revisionsudvalget er Søren Kolbye.

Delegerede

I 2024 har størstedelen af de nyvalgte delegerede gennemført enten grundkursus for delegerede, der blev afholdt i januar og marts, eller overbygningskurset, der blev afholdt i november. På kurserne bliver delegerede introduceret til pensionskassens forretningsmodel og investeringer. Kurset er en vigtig grundsten, der hjælper med både ambassadørrollen og at blive klædt på til at deltage i generalforsamlingerne.

Til generalforsamlingen i april blev et delegeretforslag om frasalg af investeringer i olieudvindingsselskaber behandlet. Generalforsamlingen forkastede forslaget om et totalt frasalg, men i PKA er olieudvindingsselskaberne i forslaget gennemgået og analyseret. Derudover er et forslag til en revidering af politikken for aktivt ejerskab sat til behandling af bestyrelsen i starten af 2025.

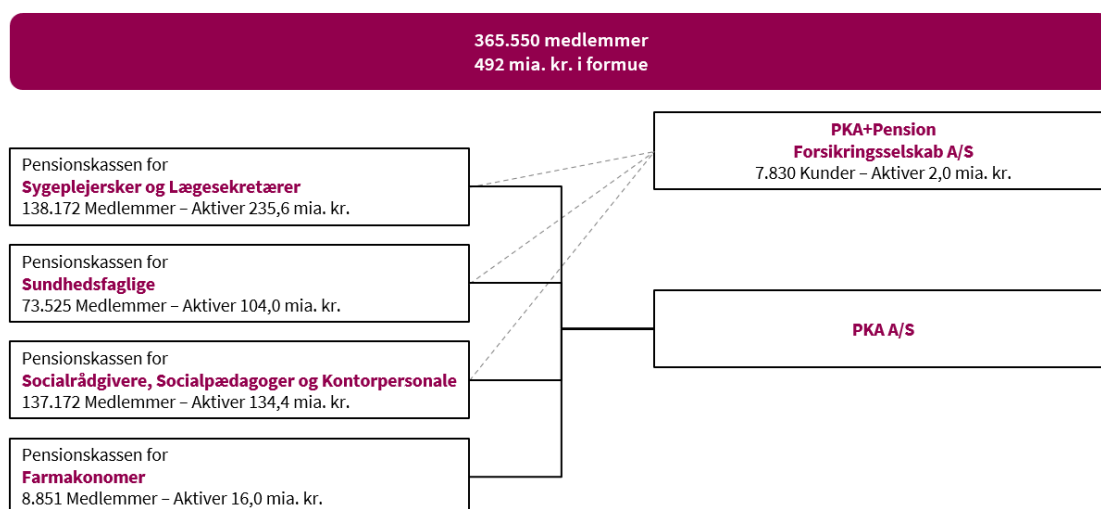
I juni deltog 21 delegerede i Folkemødet sammen med PKA. Allinge summede som altid af livlige debatter fra de mange aktører og tilhørere. De delegerede spillede en særlig aktiv hjælperolle ved PKA's egne debatter, hvor de stoppede forbigående, tilbød dem at deltage i en konkurrence og høre mere om PKA. Mange af PKA's medlemmer er til stede på Folkemødet hvert år, enten af egen interesse eller via de faglige organisationer eller andre interesseorganisationer, og alle deltagere meldte, at de havde stort udbytte af turen. Også i 2025 får delegerede ved lodtrækning mulighed for at tage med på Folkemødet.

Organisation

Pensionskassen og de tilknyttede virksomheder administreres af PKA A/S. Direktionen består af administrerende direktør Jon Steingrim Johnsen.

Direktionen, fagdirektørerne, den ansvarshavende aktuar samt nøglepersonerne i henhold til kravene fra Solvens-II reglerne er alle ansat i pensionskassen.

PKA A/S



Bestyrelsen er sammensat af medlemmer indstillet af Danske Regioner, Kommunernes Landsforening og de faglige organisationer i pensionskasserne. Hertil kommer to medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Formand for bestyrelsen i PKA A/S er Anders Kühnau, regionsrådsmedlem og formand for Danske Regioner.

Lønpolitik i PKA

Alene medarbejdere i PKA's investeringsafdeling har en aftale om bonusordning. Investeringsdirektøren er ikke omfattet af aftalen om bonusordning.

Du kan finde en oversigt over PKA's [gældende lønpolitik](#) på hjemmesiden, ligesom der i [vederlagsrapporten](#) er nærmere redegjort for løn til direktion og bestyrelse i pensionskassen.

Pensionskassekoncernen – ejendomsselskaberne

Pensionskassens tilknyttede (100 %-ejede) virksomheder pr. 31. december 2024:

- Sygeplejerskernes og Lægesekretærernes Ejendomsaktieselskab
- Ejendomsaktieselskabet Dronningegården

Selskaberne har til formål at eje og drive fast ejendom med henblik på at opnå langsigtet forrentning af den investerede kapital.

Måltal i bestyrelsen

Fra og med 2023 er det alene generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen, der skal medregnes ved fastsættelse af måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen.

Bestyrelsen har i 2024 fastsat et måltal for det underrepræsenterede køn i bestyrelsen på 33,33 % gældende til udgangen af 2025, idet der i 2024 ikke var ligelig kønsfordeling blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i pensionskassen⁶.

Bestyrelsen fastsatte tidshorizonten for opfyldelse af måltallet til udgangen af 2025 under hensyntagen til, at der i april 2025 er valg af to bestyrelsesmedlemmer på generalforsamlingen.

Ved udgangen af 2024 var den kønsmæssige sammensætning blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer henholdsvis tre kvinder (100 %) og ingen mænd, hvorfor der fortsat ikke er ligelig kønsfordeling, og måltallet ikke er opfyldt.

Med henblik på at arbejde henimod opnåelse af måltallet gøres der i forbindelse med valg til bestyrelsen på generalforsamlingen opmærksom på, at der er lovkrav om ligelig kønsfordeling under samtidig hensyntagen til, at valg til bestyrelsen sker med respekt for den demokratiske proces og spillereglerne herfor. I 2025 vælges to bestyrelsesmedlemmer på generalforsamlingen, hvor der vil blive gjort opmærksom på lovkravet om ligelig kønsfordeling.

Måltal på øvrige ledelsesniveauer

I pensionskassen udgøres øvrige ledelsesniveauer af direktionen og de fire fagdirektører. I 2024 fastsatte bestyrelsen et måltal for det underrepræsenterede køn på pensionskassens øvrige ledelsesniveauer til 40 % gældende til udgangen af 2027, da der ikke var ligelig kønsfordeling⁷.

Bestyrelsen fastsatte tidshorizonten for opfyldelse af måltallet til udgangen af 2027 under hensyntagen til, at der erfaringsmæssigt går længere tid, førend der sker udskiftning i persongruppen på pensionskassens øvrige ledelsesniveauer.

Ved udgangen af 2024 var den kønsmæssige sammensætning uændret 1 kvinde (20 %) og 4 mænd (80 %), hvorfor der fortsat ikke er ligelig kønsfordeling, og måltallet ikke er opfyldt.

Det bemærkes i den forbindelse, at pensionskassen er kendetegnet ved kun at have et begrænset antal ansatte. Videre har pensionskassen henlagt al administration vedrørende pensions- og forsikringsadministration, investeringsforvaltning samt betjening af bestyrelse og generalforsamling til PKA A/S, der danner rammen om PKA-fællesskabet. Alle medarbejdere i pensionskassen er samtidig ansat i PKA A/S.

Bestyrelsen i PKA A/S har fastsat en politik for kønsdiversitet på øvrige ledelsesniveauer. Der arbejdes derfor i regi af PKA A/S med initiativer for at fremme og understøtte ligelig kønssammensætning blandt medarbejderne. Det drejer sig om initiativer, der søger at støtte op om aktiviteter, der både i rekrutterings- og i fastholdelsessituationer kan fremme kønsdiversiteten i PKA A/S.

Politik for kønsdiversitet på øvrige ledelsesniveauer

Da der er færre end 50 ansatte i pensionskassen, er der ikke krav om fastsættelse af en politik for kønsdiversitet på øvrige ledelsesniveauer.

⁶ Ligelig kønsfordeling i pensionskassens bestyrelse er til stede, hvis det ene køn er repræsenteret med mindst 33,33 %, idet repræsentation på 33,33 % af det ene køn er tilnærmelsesvis ligelig kønsfordeling. Procentsatsen er baseret på, at der indgår tre generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i beregningen.

⁷ Underrepræsentation på øvrige ledelsesniveauer i pensionskassen er til stede, hvis det ene køn er repræsenteret med mindre end 40 %. Procentsatsen er baseret på, at der indgår fem medarbejdere i beregningen.

Klimarapportering – PKA-fællesskabet

PKA-fællesskabet

PKA-fællesskabet er et samlet administrationsfællesskab som består fire pensionskasser, et pensionselskab og et administrationselskab ff. afsnittet 'Organisation'.

I al væsentlighed er processer og administrative opgaver ens på tværs af PKA-fællesskabet. Klimarapporteringen på de følgende sider omfatter derfor PKA-fællesskabet som helhed. De medtagne data og oplysninger er pro forma-konsolideret til brug for Klimarapporten.

Baggrund

Klimarapporteringen er en fælles branchehenstilling fra Forsikring & Pension (F&P) og en udløber af regeringens klimapartnerskab for den finansielle sektor, hvor PKA-fællesskabet sammen med resten af sektoren har forpligtet sig til at bidrage aktivt til regeringens målsætning om, at Danmark skal reducere CO₂-udledningen med 70 % inden 2030, 100 % inden 2045, og i 2050 at fjerne flere drivhusgasser, end der udledes. Branchehenstillingen for F&P's klimarapportering indeholder finanssektorens indsats på fire områder, der er vedtaget af finanssektorens klimapartnerskab. Den er opdelt i to dele, hvor del 1 er 'følg eller forklar', og del 2 er frivillig.

PKA-fællesskabet har valgt at rapportere på følgende af de frivillige indsatser for 2024:

1. **Investeringernes CO₂-aftryk**
 1. Måling af CO₂-udledning fra den samlede beholdning af investeringsaktiver (scope 3), herunder aktiver der investeres på vegne af kunderne
 2. Måling af CO₂-aftryk (scope 3)
2. **Aktivt engagement i klimaforbedringer**
 1. Måling af bæredygtighedscertificerede ejendomsinvesteringer opdelt i hhv. 'eksisterende byggeri' og 'nybyggeri' – begge kategorier for danske ejendomme
3. **Virksomhedens egen udledning**
 1. CO₂-scope 1, 2 og 3 udledninger.

I 2024 har PKA-fællesskabet genbesøgt opgørelsen af basisåret for CO₂-udledninger og -aftryk. Dette er gjort for at sikre, at opfølgningen på målsætningerne løbende bliver mere korrekt og relevant. Datagrundlaget for genberegning af basisåret er fra MSCI, baseret på MSCI's seneste CO₂-modeller og seneste estimerede historiske udledninger for 2019 for scope 1, 2 og 3. Det medfører, at data kan sammenlignes med de oprindelige data for 2019, som også var data fra MSCI. Resultatet af revurderingen fremgår af tabellen nedenfor. Genberegningen udtrykker den usikkerhed, der knytter sig til modeller for estimering. Fremadrettet forventer PKA-fællesskabet at foretage genberegningen løbende.

Rapportering

Klimarapportering	Enhed	Mål	2024	2023	2022 ⁸	2021	2020	2019
1. Investeringernes CO₂-aftryk								
1.1 Scope 1 og 2								
CO ₂ -udledning fra investeringsaktiver	Ton	-	706.121	913.752	1.041.953	1.077.369	1.227.616	1.270.870
<i>Basisår før genberegning</i>								1.638.043

⁸ PKA-fællesskabet korrigerede i 2023 data for 2022. I tabellerne fremgår de korrigerede tal.

Klimarapportering	Enhed	Mål	2024	2023	2022 ¹²	2021	2020	2019
-------------------	-------	-----	------	------	--------------------	------	------	------

3. Bæredygtighed i forretningsmodeller

3.1 Tilslutning til Parisaftalen	Tilslutning til Parisaftalen er indarbejdet i PKA's retningslinjer for ansvarlige investeringer samt i PKA's investeringsstrategi. Der henvises til PKA's retningslinjer for ansvarlige investeringer Politikker og rapporter: Indsigt i ansvarlige investeringer Ansvarlige investeringer							
----------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

4. Virksomhedens egne udledninger¹³

4.1 CO ₂ -scope 1	Ton	100 %	11,2	12,8	17,1	14,5	19,3	19,0
4.2 CO ₂ -scope 2 – markedsbaseret	Ton	100 %	4,6	5,5	4,8	6,2	8,0	32,9
CO ₂ -scope 2 – lokationsbaseret	Ton	-	25,6	28,8	27,2	24,1	30,4	46,3
4.3 CO ₂ -scope 3	Ton	100 %	3.977	3.952	3.058			
4.4 Vedvarende energiandel								
- Indkøbt	%	-	43,6	46,0	41,2	40,7	38,5	31,9
- Egenproduceret	%	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Investeringernes klimaaftryk på aktivklasser

Aktivklasse	Enhed	2024	2023	2022
Børsnoterede aktier				
Markedsværdi af dækket aktivklasse	Mio. kr.	46.348	43.931	37.637
Dækket del af aktivklassen	%			
Samlet udledning (scope 1 og 2)	Ton	99,6	99,6	99,2
CO ₂ -aftryk (scope 1 og 2)	Ton/mio. kr.	122.355	289.254	338.476
Samlet udledning (scope 1, 2 og 3)	Ton	2,6	6,6	9,0
CO ₂ -aftryk (scope 1, 2 og 3)	Ton/mio. kr.	2.004.360	3.502.649	2.912.240
Børsnoterede obligationer				
Markedsværdi af dækket aktivklasse	Mio. kr.	11.089	10.199	11.381
Dækket del af aktivklassen	%			
Samlet udledning (scope 1 og 2)	Ton	96,9	86,6	87,5
CO ₂ -aftryk (scope 1 og 2)	Ton/mio. kr.	130.570	145.040	207.991
Samlet udledning (scope 1, 2 og 3)	Ton	11,8	14,2	18,3
CO ₂ -aftryk (scope 1, 2 og 3)	Ton/mio. kr.	1.519.024	1.423.800	1.443.714
		137,0	139,6	126,9

¹² PKA-fællesskabet korrigerede i 2023 data for 2022. I tabellerne fremgår de korrigerede tal.

¹³ Metode beskrevet nedenfor i afsnittet om ESG-hoved- og nøgletal for egne forhold.

1. Investeringernes CO₂-aftryk

PKA-fællesskabet forpligtede sig i investeringsstrategien for 2019 til Parisaftalen og derved at arbejde for at blive CO₂-neutral inden 2050. Den 1. marts 2021 konkretiserede PKA-fællesskabet denne forpligtelse ved at tilslutte sig to globale initiativer, henholdsvis IIGCC' Paris Aligned Investment Initiative¹⁴ og Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA). PKA-fællesskabet har desuden forpligtet sig til at benytte F&P's klimarapportering. I 2024 trådte PKA som helhed ud af NZAOA for at fokusere indsatsen på arbejdet i regi af IIGCC.

PKA-fællesskabet har i den forbindelse forpligtet sig til at indfri en række ambitioner, herunder at sætte et delmål for CO₂-reduktion for 2025 og 2030 med 2019 som baseline-år samt årligt at rapportere på porteføljens CO₂-aftryk og CO₂-udledning.

PKA-fællesskabets måling af porteføljens CO₂-udledning og CO₂-aftryk for hhv. scope 1 og 2 samt scope 1, 2 og 3, som fremgår af tabellen under '1.1 Scope 1 og 2' og '1.2 Scope 1, 2 og 3', indeholder PKA-fællesskabets beholdning for de følgende aktivklasser:

1. Børsnoterede aktier
2. Børsnoterede obligationer
3. Derivater
4. Direkte ejendomsinvesteringer
5. Infrastrukturinvesteringer og enkelte øvrige unoterede investeringer.

PKA-fællesskabet arbejder på at skaffe CO₂-data for et stigende antal unoterede investeringer såsom unoterede aktier og kreditinvesteringer. Det er en løbende proces, der forventes at have en længere tidshorizont.

De seneste udmeldinger fra USA om at nedtone investeringer i den grønne omstilling må generelt forventes at have en negativ påvirkning på adgangen til CO₂-data, både for noterede og unoterede investeringer. PKA-fællesskabet har omfattende investeringer i USA, og sammen med fund managers vil udviklingen blive fulgt tæt.

PKA-fællesskabet har valgt også at opgøre porteføljen af derivaters CO₂-udledning og -aftryk, selvom det ikke er standardpraksis. Det skyldes, at PKA-fællesskabet også benytter derivater som aktiv investering og ikke kun som afdækningsinstrumenter. I opgørelsen er medtaget den del af derivaterne, der relaterer sig til aktive investeringer.

Porteføljens CO₂-udledning og -aftryk er opgjort i overensstemmelse med 'CO₂-model for den finansielle sektor' udarbejdet af Finans Danmark og F&P.

1.1 Børsnoterede aktier og børsnoterede obligationer

Ved estimering af CO₂-udledning for børsnoterede aktier og børsnoterede obligationer anvendes følgende formel:

$$\text{Totale CO}_2\text{-udledninger: } \sum_i^n \left(\frac{\text{investeringstværdi}_i}{\text{selskabstværdi}(EVIC)_i} * \text{selskabets CO}_2\text{udledning}_i \right)$$

Ved estimering af CO₂-aftryk for børsnoterede aktier anvendes følgende formel:

$$\text{CO}_2\text{-aftryk: } \sum_i^n \frac{\left(\frac{\text{investeringstværdi}_i}{\text{selskabstværdi}(EVIC)_i} * \text{selskabets CO}_2\text{udledning}_i \right)}{\text{Værdi af samlede investeringer i børsnoterede aktier}}$$

Ved estimering af CO₂-aftryk for børsnoterede obligationer anvendes følgende formel:

$$\text{CO}_2\text{-aftryk: } \sum_i^n \frac{\left(\frac{\text{investeringstværdi}_i}{\text{selskabstværdi}(EVIC)_i} * \text{selskabets CO}_2\text{udledning}_i \right)}{\text{Værdi af samlede investeringer i børsnoterede obligationer}}$$

¹⁴ PKA-fællesskabet har forpligtet sig til Net Zero Asset Owner Commitment, der er en del af Paris Aligned Investment Initiative.

Til at måle CO₂-udledning og CO₂-aftryk af porteføljen er anvendt de mest opdaterede data fra dataleverandøren ISS. Data fra ISS blev også anvendt i 2023 og 2022, hvorimod der i tidligere år er anvendt dataleverandøren MSCI.

1.2 Direkte ejendomsinvesteringer

CO₂-udledningen for ejendomme er beregnet på baggrund af energimærker. Med udgangspunkt i energimærket for de enkelte ejendomme beregnes energiforbruget for porteføljen ud fra emissionsfaktorer offentliggjort af Energistyrelsen. Boligejendomme og erhverv beregnes særskilt.

Ved estimering af CO₂-udledning for direkte ejendomsinvesteringer anvendes følgende formel:

$$\text{Totale CO}_2\text{-udledninger}^{15}: \sum_b \left(\frac{\text{investeringssværdi i bygningen}_b}{\text{ejendomsværdi}_b} * \text{bygningens CO}_2\text{udledning}_b \right)$$

Ved estimering af CO₂-aftryk for direkte ejendomsinvesteringer anvendes følgende formel:

$$\text{CO}_2\text{-aftryk}: \sum_b \frac{\left(\frac{\text{investeringssværdi i bygningen}_b}{\text{ejendomsværdi}_b} * \text{bygningens CO}_2\text{udledning}_b \right)}{\text{værdi af samlet portefølje af direkte ejendomsinvesteringer}}$$

Beregningerne er foretaget for PKA-fællesskabets direkte ejendomsinvesteringer for ejendomme i drift. Udenlandske ejendomsfonde og ejendomslån er ikke medtaget.

1.3 CO₂-besparelser ved ejerskab af infrastruktur

Siden 2010 har PKA-fællesskabet investeret aktivt i infrastruktur inden for vedvarende energi.

For en del af beholdningen af infrastrukturinvesteringer kan CO₂-besparelserne estimeres.

Ved estimering af CO₂-besparelser tages udgangspunkt i investeringernes aktuelle årlige energiproduktion og PKA-fællesskabets ejerandel og lån. CO₂-besparelserne udregnes med hjælp af det internationale energiagenturs (International Energy Agency/IEA) anerkendte metode ved at benytte gennemsnitsudledninger fra ikke-vedvarende energiproduktion i landene, hvor PKA-fællesskabets aktiver er placeret. Den aktuelle konvertering (CO₂ pr. kWh) afhænger af energimixet i markedet, hvor den vedvarende energi bliver solgt. Konverteringsfaktoren hentes fra IEA.

Fra og med 2023 indgår både aktie- og lånefinansierede infrastrukturinvesteringer i opgørelsen af CO₂-besparelser. I tidligere år indgik kun aktiefinansierede infrastrukturinvesteringer.

I tidligere år blev data baseret på aktuel energiproduktion for hele kalenderåret. Data for 2024 er baseret på aktuel energiproduktion for januar-november 2024, tillagt et estimat for energiproduktionen for december måned.

Det videre arbejde med PKA-fællesskabets net zero-strategi

For fremover at kunne levere på CO₂-reduktionsmål, er PKA-fællesskabet afhængig af, at aktivklasserne som helhed bidrager ved at reducere deres CO₂-udledning og CO₂-aftryk. Det vil ske, når selskaberne, som PKA-fællesskabet investerer i, for alvor begynder at reducere deres CO₂-udledning og CO₂-aftryk. Dette forventes at ske på sigt, i takt med at selskaberne selv forpligter sig til at blive CO₂-neutrale inden 2050. For direkte investeringer, som fx PKA-fællesskabets ejendomsinvesteringer, har PKA-fællesskabet udarbejdet egen strategi med CO₂-reducerende tiltag (se 'Ejendomsinvesteringers bæredygtighed' nedenfor).

Med det nuværende set-up til mere systematisk indhentelse af data forventes det, at der i kommende rapporteringer i højere grad vil kunne vises en udvikling over tid. Dog vil data fortsat være præget af tilføjelsen af flere aktivklasser (private equity og andet unoteret), bedre og mere data for scope 3 og højere kvalitet af data for de børsnoterede investeringer, i takt med at ESG-rapportering implementeres og modnes i virksomheder, særligt indenfor EU.

¹⁵ [b = bygning]

2. Aktivt engagement i klimaforbedringer

2.1 Aktivt ejerskab

PKA-fællesskabets politik for aktivt ejerskab beskriver, hvordan der skal overvåges, føres dialog, udøves stemmerettigheder, samarbejdes med andre aktionærer, kommunikeres med relevante interessenter, og hvordan faktiske og potentielle konflikter i forbindelse med det aktive ejerskab skal håndteres. Politikken gælder for PKA-fællesskabets investeringer i børsnoterede selskaber. Via aktivt ejerskab opfordrer PKA-fællesskabet andre selskaber til at tilslutte sig til Parisaftalens målsætninger og derved forpligte sig til at blive CO₂-neutral inden 2050 – dels gennem afstemning på selskabers generalforsamlinger, dels i dialog med selskaber.

Ved udmøntning af politikken samarbejder PKA-fællesskabet med EOS Hermes. EOS Hermes udøver aktivt ejerskab, stemmer på generalforsamlinger og går i dialog med selskaber på PKA-fællesskabets vegne. Gennem EOS Hermes er der mulighed for at gå i dialog med et større antal selskaber og maksimere indflydelsen sammen med andre investorer. Dialogerne gennem EOS Hermes rapporteres i tabellen under '2.1 dialoger i forbindelse med aktivt ejerskab' via 'ESG-ratingbureau', hvor det fremgår, at der i 2024 var 1.143 klima-relaterede dialoger på PKA-fællesskabets vegne (2023: 993 klimadialoger).

PKA-fællesskabet deltager aktivt i investorkoalitioner blandt andet i initiativet Climate Action 100+, som taler på vegne af mere end +600 investorer under forvaltning. Herigennem overvåges og føres dialog med 168 af verdens største og mest klimabelastende selskaber. Fase 1 af initiativet blev afsluttet i efteråret 2023. Climate Action 100+ fase 2 er startet med det formål, at selskaberne skal holdes op på den centrale målsætning om at halvere de globale CO₂-udledninger i 2030. De første resultater af arbejdet i fase 2 blev offentliggjort i oktober 2024, og resultaterne følges op af interne analyser.

2.2 Ejendomsinvesteringernes bæredygtighed¹⁶

For at imødegå klimaforandringer har PKA-fællesskabets bestyrelse vedtaget, at for nye investeringer i ejendomme og den eksisterende boligmasse skal forhold ud over de lovgivningsmæssige krav tænkes ind i projekterne, hvilket også fremgår af PKA-fællesskabets retningslinjer for ansvarlige investeringer. Derfor har PKA-fællesskabet haft en målsætning om, at den gennemsnitlige energimærkning blev opgraderet fra klasse D i 2008 til B i 2020 på hele porteføljen på ca. 1 mio. m². Dette mål er nu realiseret, og målet inden udgangen af 2025 er, at PKA-fællesskabets ejendomme skal have et gennemsnit af energimærker mellem klasse A og B, hvilket svarer til en yderligere reduktion af ejendomsporteføljens CO₂-udledning på 50 %.

2025-målet skal blandt andet opnås ved energireovering af eksisterende ejendomme, produktion af vedvarende energi via solceller og vindturbiner, affaldshåndtering, udnyttelse af udearealerne for fremme af fællesskab af biodiversitet og etablering af ladestander til elbiler på op mod 10 % af ejendommenes parkeringspladser.

2.3 Bæredygtighedscertificerede ejendomme¹⁷

Måling af bæredygtighedscertificerede ejendomsinvesteringer er opdelt i henholdsvis 'eksisterende byggeri' og 'nybyggeri' – begge kategorier for danske ejendomme. Målepunktet opgøres som antal m², der er certificeret i henhold til en anerkendt certificeringsstandard (DGNB, BREUM, LEED, Svanemærket) i procent af antal m² i alt for hver af de to bygningskategorier. PKA-fællesskabet har ved udgangen af 2024 certificerede ejendomme til en samlet værdi af 6,9 mia. kr. Én ejendom afventer administrativ udstedelse af certifikater. Ved udstedelsen øges den samlede værdi til 9,8 mia. kr. Målet er, at samlet værdi inden udgangen af 2025 udgør mindst 11 mia. kr.

¹⁶ Ejendommene opfylder ikke EU's taksonomiforordning for at være bæredygtige.

¹⁷ Ejendommene opfylder ikke EU's taksonomiforordning for at være bæredygtige.

Kriterierne for væsentlighed inkluderer mængden af udledninger, muligheder for reduktioner, omdømmerisiko og datatilgængelighed.

PKA-fællesskabet arbejder ud fra en tilgang, hvor rapportering på CO₂-scope 3 sker på tidligst muligt tidspunkt. Selvfølgelig under forudsætning af valide data i rimelig grad samt behørig dokumentation. Det betyder, at der er valgt en konservativ tilgang med beløbsmæssigt udgangspunkt for opgørelsen af CO₂-scope 3-udledninger sammenholdt med relevante emissionsfaktorer fra fx 'Klimakompasset'. I de opgørelser for 2024 der tager udgangspunkt i Klimakompasset er anvendt 'Klimakompass emissionsfaktorark 2015-2035 2024 v.5'.

Fra 2024 er PKA-fællesskabet begyndt at rapportere på medarbejderpendling og hjemmearbejde under scope 3.

Det er valgt at indregne udledningerne fra Forca efter metoden om operationel kontrol, dvs. med PKA-samarbejdets ejerandel på 33,33 %. Baggrunden herfor er, dels at det følger anbefalingerne fra GHG-protokollen, dels at PKA-samarbejdet gennem afhængigheden til Forcas reduktioner også bliver motiveret til at yde indflydelse på disse. Forca opgør alene tal på CO₂-scope 1 og 2.

	Enhed	Mål	2024	2023	2022
Miljødata – CO₂e, scope 3					
Kategori 1 – indkøb	Ton	100 %	3.648	3.593	2.862
Kategori 6 – forretningsrejser	Ton	100 %	298	314	170
Kategori 7 – medarbejderpendling og hjemmearbejde	Ton	100 %	1	-	-
Kategori 15 – investeringer (Forca)	Ton	100 %	31	44	26
I alt	Ton	100 %	3.977	3.952	3.058

Produktoplysninger i henhold til disclosureforordningen (SFDR)

Ifølge disclosureforordningens delegerede retsakt skal pensionskassen for hvert produkt gøre status over, hvordan de miljømæssige og/eller sociale karakteristika er blevet fremmet.

Pensionskassen har som i tidligere år valgt at opfylde kravet til 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 ved at udarbejde en supplerende beretning i tilknytning til denne årsrapport.

Det skal bemærkes, at datakvaliteten på området stadig er under udvikling, og der arbejdes på at øge denne. Derfor er de data, der offentliggøres, behæftet med usikkerhed og offentliggøres efter bedste evne. Opgørelsesmetoderne udvikles løbende for at få et så retvisende billede som muligt. Det vil indebære, at tallene i den supplerende beretning kan ændres de kommende år, i takt med at datakvaliteten og opgørelsesmetoderne forbedres.

ESG-hoved- og -nøgletal

ESG-hoved- og nøgletal er udarbejdet efter den vejledning, som FSR, Nasdaq og Finansforeningen har udarbejdet. Vejledningen og en nærmere beskrivelse af opgørelsesmetoderne kan findes på FSR's hjemmeside.

CO₂-scope 1 omfatter direkte udledninger, der stammer fra selskabets egen forbrænding af brændsler og materialer. I tallet indgår direkte udledninger fra firmabiler stillet til rådighed af selskabet.

CO₂-scope 2 omfatter de indirekte udledninger, der stammer fra den energi, der blev brugt til at producere elektricitet, fjernvarme og evt. fjernkøling, som selskabet har købt af tredjepart til eget brug. CO₂-scope 2 er vist både efter den markedsbaserede og den lokationsbaserede opgørelsesmetode.

CO₂-scope 3 er indirekte udledninger forbundet med den værdikæde, som selskabet indgår i (fx i kraft af virksomhedens indkøb). Pensionskassen baserer sin opgørelse og rapportering om klimapåvirkning på principperne fra 'Green House Gas'-protokollen (GHG).

	Enhed	Mål	2024	2023	2022	2021	2020
Miljødata¹⁸							
CO ₂ e, scope 1	Ton	100 %	11,2	12,8	17,1	14,5	19,3
CO ₂ e, scope 2 – markedsbaseret	Ton	100 %	4,6	5,5	4,8	6,2	8,0
CO ₂ e, scope 2 – lokationsbaseret	Ton	-	25,6	28,8	27,2	24,1	30,4
CO ₂ e, scope 3	Ton	100 %	3.176	3.289	2.582	-	-
Energiforbrug	GJ		1.164,1	1.226	1.262	1.106	1.197
Vedvarende energiandel	%		43,6	46,0	41,2	40,7	38,5
Vandforbrug	M3		636,6	613,0	586,4	344,2	644,0
Sociale data							
Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE		94,6	93,9	89,2	83,5	71,8
Kønsdiversitet	%		48,9	49,0	50,7	50,8	44,4
Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag	%		33,3	44,4	47,4	41,2	43,8
Lønforstel mellem køn	Gange		1,1	1,2	1,2	1,4	1,4
Medarbejderomsætningshastighed	%		14,1	8,9	7,7	10,8	10,2
Sygefravær	Dage/FT E		2,7	4,0	7,4	3,4	3,6
Fastholdelse af medlemmer	%		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Ledelsesdata							
Bestyrelsens kønsdiversitet	%		72,7	60	82	82	82
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	%		92,7	90	85	92	96
Lønforstel mellem CEO og medarbejdere	Gange		5,4	5,0	4,9	5,1	5,0

Bemærk: FTE udtrykker antal fuldtidsansatte

¹⁸ Metode er beskrevet i afsnittet Klimarapportering.

Tabellen tager udgangspunkt i administrationsselskabet PKA A/S med undtagelse af ledelsesdata for bestyrelsen, som er specifikke for pensionskassen. Fuldtidsarbejdsstyrken i tabellen afviger af samme årsag til note 6 'Pensionsmæssige omkostninger'. Endelig vil der for CO₂-scope 3 også indgå pensionskassespecifikke indkøb udover PKA A/S' indkøb.

Nøgletallet for fastholdelse af medlemmer (kunder) er udeladt, da det ikke er relevant i en arbejdsmarkedspensionskasse.

Forventninger til fremtiden

De nye generationer bringer med deres indtog på arbejdsmarkedet nye forventninger til verden og velfærdssamfundet. Det stiller krav til pensionskassen om fx mere fleksibilitet. Vi forventer, at 2025 vil bringe fortsat udvikling og forbedring af pensionskassens tilbud til medlemmerne, samtidig med at pensionskassen vil arbejde for at sikre en sund balance mellem pension og forsikringer.

I 2025 ser vi ind i verden, der er udfordret. Danmark og Europa skal forholde sig til potentiel told på eksporten til USA, samtidig med at flere lande er økonomisk og politisk udfordret i en tid, hvor der skal findes flere midler til forsvaret.

I USA er inflationen fortsat højere, end centralbanken finder passende, den nye regerings nuværende tiltag ser ikke ud til at lægge en dæmper på situationen, og det kan give høje renter i en længere periode. Samtidig er den amerikanske teknologisektor presset af Kinas udvikling af AI-teknologi.

Fortsat faldende inflation og svag vækst i Europa forventes at give anledning til yderligere europæiske rentenedsættelser i 2025.

Uanset de økonomiske udsigter har pensionskassen en robust portefølje, som er spredt på flere forskellige aktiver.

Der er i 2024 truffet beslutning om, at en række it-drifts- og udviklingsopgaver i løbet af de næste år videregives fra Forca til Netcompany, der er en af Danmarks største it-virksomheder.

Begivenheder efter balancedagen

Der har ikke været begivenheder efter statusdagen, som har væsentlig indflydelse på pensionskassen og koncernens økonomiske forhold.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne i Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer

Konklusion

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

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

Koncern- og årsregnskabet for Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer for regnskabsåret 1. januar-31. december 2024 omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapital- og kapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ('regnskabet').

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit 'Revisors ansvar for revisionen af regnskabet'.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

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

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

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer d. 27. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på otte år frem til og med regnskabsåret 2024.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2024. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
<p>Måling af unoterede investeringer</p> <p>Unoterede investeringer omfatter både investeringer foretaget indirekte via fonde og ved direkte ejerskab. Investeringerne er primært foretaget i infrastruktur, herunder vindmøller og andre energiformer, erhvervs- og boligejendomme samt private equity. Der er i mindre omfang foretaget investeringer i skov- og landbrug samt direkte lån til erhvervsvirksomheder.</p> <p>Investeringerne indgår i regnskabsposterne Investeringsejendomme, Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder og Andre finansielle investeringsaktiver.</p> <p>Unoterede investeringer måles til skønnet dagsværdi. Det regnskabsmæssige skøn over dagsværdi er baseret på værdiansættelsesmodeller, data og betydelige forudsætninger, der ikke er direkte observerbare for tredjemand. Ændringer i de betydelige forudsætninger, som indgår i det regnskabsmæssige skøn, kan have en væsentlig påvirkning på regnskabet.</p> <p>Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi det regnskabsmæssige skøn i sin natur er komplekst og påvirket af subjektivitet og dermed forbundet med høj grad af skønsmæssig usikkerhed.</p> <p>Der henvises til koncernregnskabet og årsregnskabet omtale af 'Regnskabsmæssige skøn' i note 1, 'Investeringsejendomme' i note 8, 'Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og forpligtelser' note 10 samt 'Kapitalandele i associerede virksomheder' i note 15.</p>	<p>Vi udførte risikovurderingshandling med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante kontroller for måling af unoterede investeringer.</p> <p>For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at adressere risikoen for væsentlig fejlinformation. For udvalgte kontroller, som vi planlagde at basere os på, testede vi, om de var udført på konsistent basis.</p> <p>Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller.</p> <p>Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger, data og beregningen af dagsværdier.</p> <p>Vi testede stikprøvevist anvendte dagsværdier til relevant rapportering fra eksterne fund managers.</p> <p>Vi udfordrede de betydelige forudsætninger, som indgår i det regnskabsmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</p> <p>Vi vurderede, om oplysningerne om de unoterede investeringer var passende.</p>
<p>Måling af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter</p> <p>Pensionskassen har hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter for i alt 141.281 mio. kr. svarende til 60 % af koncernens samlede balance.</p> <p>Hensættelserne består primært af pensionshensættelser til garanterede ydelser, individuelt bonuspotentiale, kollektivt bonuspotentiale og risikomargen.</p> <p>Hensættelserne er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige</p>	<p>Vi udførte risikovurderingshandling med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante kontroller, vedrørende opgørelse af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter. For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at adressere risikoen for væsentlig fejlinformation. For udvalgte kontroller, som vi planlagde at basere os på, testede vi, om de var udført på konsistent basis.</p>

<p>regnskabsmæssige skøn, som er knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til medlemmerne.</p> <p>Betydelige aktuarmæssige forudsætninger omfatter rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripoliciesandsynlighed og omkostninger.</p> <p>Vi fokuserede på måling af pensionshensættelser, fordi det regnskabsmæssige skøn i sin natur er komplekst og påvirket af subjektivitet og dermed forbundet med høj grad af skønsmæssig usikkerhed.</p> <p>Der henvises til koncernregnskabet og årsregnskabet omtale af 'Regnskabsmæssige skøn' i note 1 samt af 'Pensionshensættelser' i note 13.</p>	<p>Vi vurderede de anvendte metoder og modeller til beregning af pensionshensættelserne, herunder ansvarsfordeling mellem pensionskassen og servicevirksomheden Forca. Forcas uafhængige revisor har afgivet en erklæring med høj grad af sikkerhed om, at hensættelserne er beregnet på den korrekte bestand, de anmeldte parametre samt aktuarmæssige forudsætninger.</p> <p>Vi anvendte vores egne aktuarer til at vurdere de af pensionskassen anvendte aktuarmæssige metoder og modeller samt anvendte forudsætninger og foretagne beregninger.</p> <p>Vi vurderede og udfordrede de anvendte metoder og modeller og betydelige forudsætninger i form af rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripoliciesandsynlighed og omkostninger ud fra vores branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelser.</p> <p>Vi vurderede, om oplysningerne om hensættelserne var passende.</p>
--	---

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker som led i revisionen 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 lov om forsikringsvirksomhed og anden relevant lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forsikringsvirksomhed og oplysningskravene i anden relevant lovgivning. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed. Ledelsen har desuden 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 koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres.

Hellerup, d. 3. marts 2025

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Cvr-nr. 33 77 12 31

Stefan Vastrup
statsautoriseret revisor
mne32126

Casper Larsen
statsautoriseret revisor
mne45855

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2024	2023	2024	2023
Bruttomedlemsbidrag	3	4.644,2	4.373,4	4.644,2	4.373,4
Medlemsbidrag f.e.r., i alt		4.644,2	4.373,4	4.644,2	4.373,4
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		483,7	-63,0		
Indtægter fra associerede virksomheder		9.708,4	7.145,1	9.708,4	7.145,1
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver		258,6	85,2	493,9	349,9
Renteindtægter og udbytter m.v.		3.880,6	3.110,5	3.880,6	3.081,8
Kursreguleringer	4	2.521,3	6.290,8	2.769,7	5.991,8
Renteudgifter		-1.200,9	-670,3	-1.200,9	-670,3
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		-320,2	-267,6	-320,2	-267,6
Investeringsafkast, i alt		15.331,5	15.630,8	15.331,5	15.630,8
Pensionsafkastskat		-1.418,8	-1.554,3	-1.418,8	-1.554,3
Udbetalte ydelser		-4.158,4	-3.812,5	-4.158,4	-3.812,5
Pensionsydelse f.e.r., i alt		-4.158,4	-3.812,5	-4.158,4	-3.812,5
Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt	5	-11.889,0	-11.945,7	-11.889,0	-11.945,7
Ændring i fortjenstmargen		0,0	0,0	0,0	0,0
Ændring i overskudskapital		-299,2	-301,9	-299,2	-301,9
Administrationsomkostninger		-55,4	-53,3	-55,4	-53,3
Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt	6	-55,4	-53,3	-55,4	-53,3
Overført investeringsafkast		-2.154,8	-2.336,4	-2.154,8	-2.336,4
PENSIONSTEKNISK RESULTAT		0,0	0,0	0,0	0,0
Egenkapitalens investeringsafkast		2.542,2	2.726,4	2.542,2	2.726,4
RESULTAT FØR SKAT		2.542,2	2.726,4	2.542,2	2.726,4
Pensionsafkastskat for egenkapital		-387,4	-390,0	-387,4	-390,0
ÅRETS RESULTAT		2.154,8	2.336,4	2.154,8	2.336,4
ANDEN TOTALINDKOMST		0,0	0,0	0,0	0,0
ÅRETS TOTALINDKOMST		2.154,8	2.336,4	2.154,8	2.336,4
Realiseret resultat	7				

Årets resultat overføres til egenkapitalen.

Noter

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for koncernen og pensionskassen er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne i lov om forsikringsvirksomhed og Finanstilsynets Regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Årsrapporten præsenteres i millioner kroner (mio. kr.) med en decimal. Hvert tal afrundes hver for sig. Der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til 2023.

Reklassifikationer

Pensionskassen har efter dialog med Finanstilsynet valgt at reklassificere det omvalgstillæg der er givet til medlemmer, som fravalgte deres høje garantiniveauer ved omvalget i 2008.

Omvalgstillægget betales af egenkapitalen og pensionskassens bestyrelse kan til enhver tid nedsætte eller helt fjerne tillægget. Omvalgstillægget er tidligere præsenteret i regnskabslinjen 'Udbetalte ydelser' i resultatopgørelsen, og dermed som en del af resultatdisponeringen, hvilket ikke afspejler tydeligt, at det er en udbetaling fra egenkapitalen.

Fra og med regnskabsåret 2024 præsenteres omvalgstillægget direkte på egenkapitalen i regnskabslinjen 'Udlodninger til medlemmer (omvalgsbonus mv.)'. Sammenligningstal for 2023 samt femårs-oversigt og tilhørende noter er tilpasset hertil.

Beløbet udgør 157,2 mio. kr. i 2024 og 150,2 mio.kr i 2023. Ændringen har ikke effekt på egenkapitalen.

Der er foretaget en reklassifikation i sammenligningstallene for 2023 mellem regnskabslinjen 'Kapitalandele i associerede virksomheder' og regnskabslinjerne 'Kapitalandele' og 'Investeringsforeningsandele'. Tilhørende regnskabslinjer i resultatopgørelsen og noter er tilpasset. Reklassifikationerne har ingen regnskabsmæssig effekt.

Principper for fordeling af over- og underskud

Pensionskassen har i overensstemmelse med bekendtgørelse om kontributionsprincippet anmeldt princip for fordeling af årets realiserede resultat til Finanstilsynet.

Hovedprincippet er, at den del af årets realiserede resultat, der tilfalder egenkapitalen og overskudskapital, består af en forrentning svarende til investeringsafkastet før PAL-skat tillagt risikoforrentning på 0,0 % af de gennemsnitlige pensionshensættelser. Betalinger til og fra egenkapitalen fragår i egenkapitalens andel af det realiserede resultat.

Tab, der dækkes af egenkapitalen og overskudskapital, kan hentes i det efterfølgende regnskabsår fra de kollektive bonuspotentialer, hvis det er muligt. Andelene, der overføres fra de kollektive bonuspotentialer i det efterfølgende regnskabsår anmeldes til Finanstilsynet.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter pensionskassen og tilknyttede virksomheder, hvor der udøves bestemmende indflydelse. Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning (konsolidering) af pensionskassens og de tilknyttede virksomheders regnskabsposter med ensartet indhold.

Ved konsolidering foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger samt koncerninterne aktiver og forpligtelser.

Koncerninterne ydelser afregnes på markedsbaserede vilkår eller på omkostningsdækkende basis. Koncerninterne handler med værdipapirer og andre investeringsaktiver afregnes til markedsværdier.

Omregning af valuta

Transaktioner i udenlandsk valuta omregnes til transaktionsdagens valutakurs. Balanceposter i udenlandsk valuta omregnes til balancedagens lukkekurs.

Alle valutagevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under valutakursregulering.

Generelle principper for indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige fordele vil tilfalde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsen kan måles pålideligt.

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter, i takt med at de indtjenes, og alle omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

Ved første indregning måles finansielle instrumenter til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Generelt om regnskabsmæssige skøn og usikkerhed ved indregning og måling

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser opgøres på baggrund af metoder med antagelser, der medfører brug af regnskabsmæssige skøn. Disse skøn foretages af ledelsen i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske.

Som følge af skønnenes natur kan de anvendte forudsætninger vise sig at være ufuldstændige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Herunder vil andre kunne komme frem til andre skøn.

De væsentligste skøn, som ledelsen foretager i forbindelse med opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet med udarbejdelsen af årsregnskabet, er de samme som ved udarbejdelsen af årsregnskabet året før. De områder, der især er forbundet med skøn, er måling af dagsværdi af unoterede finansielle investeringsaktiver samt forpligtelser vedrørende pensionsmæssige hensættelser.

Måling af pensionsmæssige hensættelser

Fastlæggelse af den regnskabsmæssige værdi af de pensionsmæssige hensættelser er forbundet med skøn, der især knytter sig til diskonteringsrentekurven og forudsætningerne om dødelighed, invaliditet, genkøb og fripolice. Forudsætningerne om bedste skøn for dødelighed, invaliditet, genkøb og fripolice er baseret på observationer fra de senere år. Fastlæggelse af forudsætningerne er påvirket af aktuarmæssige skøn, der har betydning for hensættelsernes størrelse.

Dagsværdi af unoterede finansielle investeringsaktiver og forpligtelser

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser er indregnet til dagsværdi eller amortiseret kostpris.

Dagsværdien er den pris, der kan opnås ved salg af et aktiv eller skal betales for overdragelse af en forpligtelse i en normal transaktion mellem uafhængige parter på målingstidspunktet. Dagsværdien bestemmes ud fra følgende hierarki:

Niveau 1 – noterede priser

Noterede priser på regulerede handelspladser i aktive markeder for identiske aktiver, f.eks. børsnoterede aktier.

Ved eksterne værdiansættelser beregner finansafdelingen en tilsvarende egen værdi til kontrol af den eksterne værdiansættelse. Kontrolværdien er baseret på samme tilgang som ved egne beregninger og med de dertilhørende skøn. Hvis kontrolværdien er inden for et acceptabelt spænd fra den eksterne værdiansættelse, benyttes den eksterne værdiansættelse. Hvis dette ikke er tilfældet, vil der blive taget kontakt til den eksterne part, som har foretaget værdiansættelsen. Hvis der ikke kan gives en tilfredsstillende forklaring på forskellen, justeres prisen i henhold til kontrolværdien.

Uanset om der benyttes en intern eller ekstern værdiansættelse, skal der tages stilling til udviklingen i kreditkvaliteten på den konkrete investering, herunder kvaliteten af sikkerheder, og den generelle markedsudvikling, herunder udviklingen i renter og rentespænd i værdiansættelsesprocessen.

Måling af dagsværdi af investeringsejendomme

Dagsværdiberegningen sker efter DCF-modellen. De væsentlige skøn knytter sig især til fastlæggelsen af diskonteringsfaktoren, som sammensætter sig af et afkastkrav på ejendommen, forventninger til inflationen samt antagelserne om de fremtidige pengestrømme, fx fremtidige lejeindtægter, moderniseringer samt niveauet for tomgang. For en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen henvises til afsnittet om investeringsejendomme.

Resultatopgørelsen

Bruttomedlemsbidrag

Bruttomedlemsbidrag i pensionskassen omfatter forfaldne medlemsbidrag for januar – november og forventede medlemsbidrag for december. Medlemsbidrag er reduceret med arbejdsmarkedsbidrag.

Investeringsafkast

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder indeholder pensionskassens andel af virksomhedernes driftsresultater efter skat.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder resultat af ejendomsdrift før regulering af ejendommenes værdi. I resultatet fragår omkostninger til ejendomsadministration.

Renter og udbytter m.v. indeholder regnskabsårets indtjente renter og modtagne udbytter m.v. vedrørende investeringsaktiver.

Kursregulering indeholder realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver herunder værdiregulering af investeringsejendomme.

Renteudgifter indeholder renter af anden gæld og repoforretninger.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder omkostninger i forbindelse med værdipapiradministration, depotgebyrer og honorarer til ekstern forvaltning.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskat indregnes i resultatopgørelsen med et beløb, der er beregnet på grundlag af regnskabsårets skattepligtige afkast.

Pensionsafkastskat fordeles mellem egenkapitalen og medlemmerne. Egenkapitalens andel af pensionsafkastskat beregnes på baggrund af egenkapitalens andel af det realiserede resultat.

Udbetalte ydelser

Pensionsydelse omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

Ændring i pensionshensættelser

Indeholder årets ændring i de pensionsmæssige hensættelser.

Ændring i overskudskapital

Indeholder årets ændring i overskudskapitalen.

Repo/reverse

Værdipapirer, der er solgt som led i salgs- og tilbagekøbsforretninger, præsenteres i balancen under den respektive hovedpost fx 'Obligationer', som forrentes og kursreguleres. Det modtagne beløb indregnes og forrentes som gæld til modparten. Værdipapirer erhvervet som led i købs- og tilbagesalgsforretninger optages som tilgodehavender hos modparten og afkastet indregnes under renter i resultatopgørelsen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender optages til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning for forventede tab.

Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indeholder værdien af pensionskassens udskudte skatter og består af de udskudte skatter hørende til egenkapitalens investeringsafkast samt pensionskassens renteskat og udbytteskat.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger består af pensionskassens andel af indestående driftslikviditet i pengeinstitutter. Likvide beholdninger måles til dagsværdi, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter tilgodehavende renter samt afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Passiver

Egenkapital

Pensionskassens egenkapital tilhører medlemmerne kollektivt.

Overskudskapital

Overskudskapital indgår i basiskapitalen på lige fod med egenkapitalen, men tilfalder over tid de forsikrede og er dermed en del af hensættelsen til forsikringskontrakter.

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter opgøres af pensionskassens ansvarshavende aktuar.

Pensionshensættelserne består af elementerne Garanterede ydelser, Individuelt bonuspotentiale, Kollektivt bonuspotentiale og Risikomargen.

Pensionshensættelsernes element Garanterede ydelser opgøres ved, for hver forsikring, at opgøre markedsværdien af de forventede garanterede betalingsstrømme. Markedsværdien beregnes ved at diskontere de enkelte betalinger med den af den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA opgjorte rente med VA-tillæg, reduceret med pensionsafkastskat. Garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige forsikringsydelser, som stammer fra forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men som endnu ikke var anmeldt på balancedagen. Garanterede ydelser er reduceret med værdien af eventuelt udskudt pensionsafkastskat.

Individuelt bonuspotentiale indeholder værdien af forpligtelser til at yde bonus på baggrund af det enkelte bonusberettigede forsikringsdepot.

Kollektivt bonuspotentiale indeholder forsikringsbestandens andel af realiserede resultater, som er hensat kollektivt til de bonusberettigede forsikringer. Beløbet er endnu ikke tilskrevet det enkelte medlem.

Risikomargen indeholder det beløb, som pensionskassen forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed for, at denne vil overtage risikoen for at afvikle bestanden. Risikomargen

indhentes så vidt muligt i forsikringernes individuelle dernæst kollektive bonuspotentiale – eller subsidiært kapitalgrundlaget. Risikomargen opgøres i henhold til Solvens II-reglerne.

Forudsætningerne om bedste skøn for dødelighed er baseret på Finanstilsynets benchmark for den aktuelle dødelighed, der tilpasses pensionskassens specifikke forhold vedrørende forsikringsbestandens observerede dødelighed. I tillæg hertil indregnes Finanstilsynets benchmark for forventede levetidsforbedringer. Finanstilsynets benchmarks opdateres årligt, og pensionskassen gennemfører årligt en analyse af eventuelle afvigelser fra benchmark for den aktuelle dødelighed.

Forudsætningerne om bedste skøn for invaliditet er baseret på den observerede invaliditet i de senere år.

Diskonteringsrentekurven og forudsætningerne om dødelighed er de forudsætninger, der har størst effekt på målingen af hensættelserne.

Fortjenstmargen

Fortjenstmargen angiver nutidsværdien af pensionskassens endnu ikke indtjente fortjeneste på forsikringerne, som forventes indregnet i resultatopgørelsen med tiden. Fortjenstmargen udskilles af pensionshensættelserne.

Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter gæld vedrørende repoforretninger. Repoforretninger er solgte værdipapirer, hvor der samtidig med salget er indgået aftale om tilbagekøb, og de indregnes i balancen, som om værdipapirerne fortsat var en del af beholdningen. Gælden måles til dagsværdi.

Aktuelle skatteforpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser er den del af pensionsafkastskatten, der skal betales for det indeværende regnskabsår.

Øvrige poster i passiverne

Øvrige poster i passiverne, der omfatter 'Andre hensættelser', 'Gæld til tilknyttede virksomheder' og 'Anden gæld', opgøres til dagsværdi, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Eventualforpligtelser

Tilsagn om investeringer, afgivne garantier og kautioner m.v. uden for forsikringsforhold samt evt. igangværende retstvister hvor udfaldet er usikkert, er anført i en note til årsrapporten.

Nøgletal

Nøgletal udarbejdes efter reglerne i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Note 3 Bruttomedlemsbidrag	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Direkte forsikring med bonusordning				
Medlemsbidrag	4.076,4	3.920,4	4.076,4	3.920,4
Medlemsindskud	303,7	249,4	303,7	249,4
Gruppeordninger	264,1	203,6	264,1	203,6
Bruttomedlemsbidrag i alt	4.644,2	4.373,4	4.644,2	4.373,4
Samtlige bidrag er direkte forsikring med ret til bonus.				
Pensionsaftaler				
Tegnet i ansættelsesforhold	3.997,6	3.808,1	3.997,6	3.808,1
Privattegnede	382,5	361,8	382,5	361,8
Gruppeordninger	264,1	203,6	264,1	203,6
Præmier fordelt på lande				
Danmark	4.613,0	4.343,8	4.613,0	4.343,8
Andre EU-lande	16,0	14,2	16,0	14,2
Øvrige lande	15,2	15,4	15,2	15,4
Opgørelse af antal forsikrede				
Tegnet i ansættelsesforhold	138.172	136.049	138.172	136.049
Tegnet privat	18.431	17.032	18.431	17.032
Gruppeordninger	86.354	86.486	86.354	86.486

Pensionskassens samlede antal forsikrede medlemmer er opgjort incl. medlemskaber, hvorfra der kun udbetales ægtefælle- og børnepensioner.

Note 4 Kursreguleringer	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Investeringsejendomme	-0,3	-130,8	248,1	-429,8
Kapitalandele	-1.612,3	-837,9	-1.612,3	-837,9
Investeringsforeningsandele	2.130,5	693,3	2.130,5	693,3
Obligationer	825,5	1.092,6	825,5	1.092,6
Andre udlån	583,6	-57,0	583,6	-57,0
Afledte finansielle instrumenter	583,6	5.631,1	583,6	5.631,1
Likvide beholdninger	10,8	-100,5	10,8	-100,5
Kursreguleringer i alt	2.521,3	6.290,8	2.769,7	5.991,8

Note 5 Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Individuel bonuspotentialer	-1.313,7	-2.058,6	-1.313,7	-2.058,6
Garanterede ydelser	-6.354,4	-6.506,1	-6.354,4	-6.506,1
Risikomargen	-162,2	385,5	-162,2	385,5
Kollektiv bonuspotentialer	-4.058,8	-3.766,6	-4.058,8	-3.766,6
Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt	-11.889,0	-11.945,7	-11.889,0	-11.945,7

Note 7 Realiseret resultat	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Renteresultat	14.812,7	13.536,5	14.812,7	13.536,5
Risikoresultat	112,8	108,4	112,8	108,4
Omkostningsresultat	418,5	394,8	418,5	394,8
Markedsværdiregulering *	-749,9	-51,7	-749,9	-51,7
Realiseret resultat i alt	14.594,1	13.987,9	14.594,1	13.987,9
som er fordelt til:				
Tilskrivning af bonus	6.788,8	5.538,6	6.788,8	5.538,6
Pensionsafkastskat	997,3	1.935,4	997,3	1.935,4
Forrentning til overskudskapital	175,3	167,2	175,3	167,2
Pensionsafkastskat vedrørende overskudskapital	31,7	30,2	31,7	30,2
Overført til egenkapitalen	2.154,8	2.336,4	2.154,8	2.336,4
Pensionsafkastskat vedrørende egenkapitalen	387,4	390,0	387,4	390,0
Henlagt til kollektiv bonuspotentiale *	4.058,8	3.590,1	4.058,8	3.590,1
Fordelt i alt	14.594,1	13.987,9	14.594,1	13.987,9
Bevægelser på egenkapitalen:				
Fra realiseret resultat	2.154,8	2.336,4	2.154,8	2.336,4
Årets resultat	2.154,8	2.336,4	2.154,8	2.336,4
Tilgodehavende egenkapitalforrentning	0,0	0,0	0,0	0,0

Principperne for deling af det realiserede resultat samt beregning af risikotillæg er beskrevet i anvendt regnskabspraksis.

* Markedsværdiregulering og Henlagt til kollektiv bonuspotentiale tager ikke højde for den ændrede regnskabspraksis for pensionsafkastskat i sammenligningstallene 2023. Påvirkningen på Markedsværdiregulering er 608,5 mio. kr. Påvirkningen på Henlagt til kollektiv bonuspotentiale er 176,4 mio. kr.

Note 8 Investeringsejendomme	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Dagsværdi pr. 1. januar	3.145,7	3.277,9	11.847,6	12.142,3
Tilgang i året	21,0	15,3	203,7	264,6
Afgang i året	-15,1	-15,5	-235,0	-94,1
Årets værdiregulering til dagsværdi	156,8	-132,0	404,8	-465,1
Dagsværdi i alt	3.308,5	3.145,7	12.221,0	11.847,6
Ejendomsporteføljen:				
Antal ejendomme	65	67	166	168
<i>Antal lejemål</i>				
Bolig	1.913	1.920	7.063	7.070
Erhverv	184	190	358	364
Øvrige	319	319	1.541	1.541

Note 9

Andre finansielle investeringsaktiver

I pensionskassens investeringspolitik tages der hensyn til en række sociale, miljømæssige og etiske forhold. Pensionskassen investerer ikke i virksomheder, der overlagt og konsekvent overtræder national lovgivning eller regler fastsat af internationale organisationer tiltrådt af Danmark. Endvidere investerer pensionskassen ikke i kontroversielle våben, kulminer eller tobak.

På www.pka.dk kan ses en løbende opdateret liste over de virksomheder, som pensionskassen har kapitalandele i.

Finansielle instrumenter (Pensionskassen og Koncernen)

<i>Afledte finansielle instrumenter 2024</i>	<u>År til udløb</u>	<u>Hovedstol</u>	<u>Bogført værdi</u>
Futures Salg	0-1	0,7	0,0
Optioner køb	1-10	4.666,6	-0,5
Swaptioner Køb	0-1	2.982,9	-125,5
Swaptioner Køb	1-10	17.347,4	-75,8
Swaps	0-1	135.390,2	274,1
Swaps	1-10	98.724,8	-1.029,6
Swaps	+10	141.020,1	154,7
CDS	0-1	462,9	-3,1
CDS	1-10	0,4	0,0
CDS	1-10	0,3	0,0
Valutaterminsforretninger	0-1	94.168,0	-3.722,6
Valutaterminsforretninger	1-10	4.665,1	-37,1
Valutaterminsforretninger	+10	326,9	13,0
Inflation swaps	1-10	0,0	0,1

<i>Afledte finansielle instrumenter 2023</i>	<u>År til udløb</u>	<u>Hovedstol</u>	<u>Bogført værdi</u>
Futures Salg	0-1	916,2	0,0
Swaptioner Køb	0-1	2.717,2	-371,5
Swaptioner Køb	1-10	55.886,4	1.055,6
Swaptioner Salg	1-10	35.782,1	-755,3
Swaptioner Køb	+10	218,8	13,7
Swaps	0-1	127.215,4	-5,3
Swaps	1-10	247.700,9	-224,2
Swaps	+10	148.131,3	-454,8
CDS	0-1	659,2	-3,7
CDS	1-10	798,9	-8,5
CDS	1-10	0,3	0,0
Valutaterminsforretninger	0-1	135.640,8	34,0
Valutaterminsforretninger	1-10	3.887,9	-21,9
Valutaterminsforretninger	+10	325,3	-0,7

For afledte finansielle instrumenter knytter væsentlige betingelser sig til udviklingen i renter, aktiekurser og valuta.

For øvrige finansielle instrumenter, såsom obligationer, kapitalandele mv., er der ingen specielle væsentlige betingelser eller vilkår, som influerer på de fremtidige betalingsstrømme.

Den bogførte værdi af afledte finansielle instrumenter i balancen sker brutto. Summen af alle kontrakter med positiv værdi føres i aktiverne under posten "Afledte finansielle instrumenter". Summen af alle kontrakter med negativ værdi føres i passiverne under posten "Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter".

Note 12 Overskudskapital	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Overskudskapital primo	2.049,4	1.747,5	2.065,8	1.763,9
Indbetalinger	165,0	152,9	165,0	152,9
Udbetalinger	-38,7	-34,5	-38,7	-34,5
Andel af realiseret resultat efter pensionsafkastskat	175,3	167,2	175,3	167,2
Udskudt pensionsafkastskat	-2,5	16,3	-2,5	16,3
Overskudskapital i alt	2.348,6	2.049,4	2.365,0	2.065,8

Note 13 Pensionshensættelser	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Pensionshensættelser primo	129.392,1	115.946,4	129.392,1	115.946,4
Fortjenstmargen primo	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsmæssige hensættelser i alt primo	129.392,1	115.946,4	129.392,1	115.946,4
Kollektiv bonuspotentiale primo	-15.672,4	-10.405,8	-15.672,4	-10.405,8
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.314,2	-654,0	-1.314,2	-654,0
Retrospektive hensættelser primo	112.405,5	104.886,6	112.405,5	104.886,6
Bruttobidrag	4.644,2	4.373,4	4.644,2	4.373,4
Rentetilskrivning	7.675,1	5.506,6	7.675,1	5.506,6
Pensionsydelse	-4.158,4	-3.812,5	-4.158,4	-3.812,5
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-55,2	-52,4	-55,2	-52,4
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	24,4	128,5	24,4	128,5
Overført til/fra medlemskapital	-126,4	-118,4	-126,4	-118,4
Andet	-923,4	1.493,7	-923,4	1.493,7
Retrospektive hensættelser ultimo	119.485,8	112.405,5	119.485,8	112.405,5
Akkumuleret værdiregulering ultimo	2.064,1	1.314,2	2.064,1	1.314,2
Kollektiv bonuspotentiale ultimo	19.731,2	15.672,4	19.731,2	15.672,4
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	141.281,1	129.392,1	141.281,1	129.392,1
Fortjenstmargen ultimo	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionshensættelser i alt	141.281,1	129.392,1	141.281,1	129.392,1

Pensionskassens forsikringer er omfattet af kontributionsprincippet. Pensionskassen har imidlertid vedtaget andre principper for fordeling af det realiserede resultat end, hvad der følger af kontributionsbekendtgørelsen (BEK nr. 1643 af 14. december 2016). Bekendtgørelsens bestemmelser følges i det omfang, de ikke strider imod pensionskassens principper. I praksis vil det sige, at pensionskassen ikke anvender en gruppeopdeling efter bekendtgørelsens § 3.

Note 14 Eventualforpligtelser	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Til sikkerhed for forsikredes hensættelser er registreret følgende aktiver:				
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	3.308,5	3.145,7	3.308,5	3.145,7
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8.196,3	7.712,6	8.196,3	7.712,6
Kapitalandele i associerede virksomheder	82.099,2	71.576,8	82.099,2	71.576,8
Udlån til associerede virksomheder	901,7	602,2	901,7	602,2
Kapitalandele	17.745,5	17.391,7	17.745,5	17.391,7
Investeringsforeningsandele	2.052,0	2.956,4	2.052,0	2.956,4
Obligationer	29.824,8	29.132,5	29.824,8	29.132,5
Andre udlån	3.661,0	2.930,2	3.661,0	2.930,2
Indlån i kreditinstitutter	5.932,2	5.155,5	5.932,2	5.155,5
Tilgodehavende renter	218,3	193,9	218,3	193,9
Til sikkerhed for hensættelser i alt	153.939,5	140.797,5	153.939,5	140.797,5
Tilsagn om investeringer fratrukket allerede indbetalte beløb:				
Unoterede aktier	15.555,6	17.326,4	15.555,6	17.326,4
Skov og landbrug	25,7	45,9	25,7	45,9
Ejendomme	3.089,6	3.069,4	3.089,6	3.069,4
Infrastruktur	9.055,6	6.403,6	9.055,6	6.403,6
Kredit	8.358,6	8.461,5	8.358,6	8.461,5
	36.085,0	35.306,7	36.085,0	35.306,7

Pensionskassen deltager i diverse interessentskaber sammen med pensionskasser tilknyttet PKA.

Pensionskasserne hæfter solidarisk for interessentskabernes forpligtelser.

Endelig påhviler der momsreguleringsforpligtelse på en del af koncernens ejendomme. Det kræver dog en kommerciel beslutning om ændret anvendelse af de pågældende ejendomme, før forpligtelsen bliver aktuel.

PKA Direct I K/S

Anholt havvindmøllepark

Pensionskassen har over for Ørsted Energy Wind Power A/S og medejere af Anholt Havvindmøllepark I/S garanteret, at PKA - Sygeplejersker og Lægeseekretærer Anholt Havvindmøllepark K/S inden for visse rammer vil betale sin prorata andel af forpligtelserne under ejeraftalen vedrørende Anholt Havvindmøllepark I/S og aftalen med Ørsted Energy Wind Power A/S om drift af Anholt Havvindmøllepark.

Gode Wind II

Pensionskassen deltager via PKA - Sygeplejersker og Lægeseekretærer Gode Wind II K/S sammen med en række øvrige institutionelle investorer i et investorkonsortium, der har investeret i vindmølleparken Gode Wind II.

Pensionskassen har garanteret for visse forpligtelser, som påhviler Gode Wind II Joint HoldCo P/S over for Gode Wind II Joint FinCo ApS. Garantien vedrørte pr. statusdagen forpligtelser på 9,7 mio. EUR.

Note 14 fortsat

PKA Direct II K/S

Walney Extension

Pensionskassen deltager via PKA Walney Extension Holding ApS sammen med en anden dansk investor i et konsortium, der har investeret i havvindmølleparken Walney Extension i England. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse forpligtelser vedrørende opførelse og ejerskab af Walney Extension over for en række parter, herunder Ørsted Energy Wind Power A/S og långivere. Garantiforpligtelserne og resttilsagn udgør pr. statusdagen 27,0 mio. GBP. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse forpligtelser vedrørende opførelse og ejerskab af Walney Extension over for en række parter, herunder Ørsted Energy Wind Power A/S og långivere. Garantiforpligtelserne og resttilsagn udgør pr. statusdagen 27,0 mio. GBP.

Teesside Renewable Energy Plant

Pensionskassen investerer via PKA TeesREP Holding ApS i biomassekraftvarmeværket Teesside Renewable Energy Plant i England sammen med Macquarie Capital. Resttilsagn udgør pr. statusdagen 3,2 mio. GBP.

AIP Infrastructure I K/S

Blafa

I oktober 2018 indgik Pensionskassen en aftale med Vattenfall og Vestas om opførelsen af en 353 MW onshore vindmøllepark i Sverige nær Umeå. Pensionskassens garantiforpligtelse pr. statusdagen udgøres af resterende pro rata andel af det samlede investeringstilsagn samt yderligere driftsmæssige garantier på i alt 15,5 mio. DKK.

Zion

Pensionskassen investerede i oktober 2018 i to solcelleparker i Californien. Begge solparker var fuldt udbygget og i drift på overtagelsestidspunktet. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse drifts- og nedtagingsmæssige forpligtelser overfor Nordea Bank. Hertil kommer udestående pro rata andel af investerings-tilsagn på batterilagringseenhed i tilknytning til solcelleparkerne samt yderligere garantier i specifikt i forhold hertil. Garantiforpligtelserne og resttilsagn beløber sig pr. statusdagen samlet til 53,1 mio. USD.

El Campo

I 2019 indgik Pensionskassen en aftale med Longroad og Vestas om opførelsen af en 353 MW onshore vindmøllepark i USA, Knox County, Texas. I 2020 er der yderligere investeret i to solcelleparker under El Campo, en i Californien og en i Texas. Pensionskassens garantiforpligtelse pr. statusdagen udgøres af driftsmæssige garantier på i alt 117,3 mio. USD.

North Sea Infrastructure

Pensionskassen har sammen med Borgland Advisory AS investeret i norske Nyhamna og Vestprosess gasbehandlingsanlæg. Resttilsagn udgør pr. statusdagen 22,1 mio. NOK.

AIP Infrastructure II K/S

Escalade

I 2020 indgik pensionskassen aftale om køb af en 336 MW onshore vindmøllepark i USA, Knox County, Texas. Pensionskassens garantiforpligtelse pr. statusdagen udgør 40,8 mio. USD.

Mallard

I 2020 købte pensionskassen sig ind i Agility Trains East, som ejer en flåde af intercitytog, der servicerer 'East Coast Main Line' i UK. Pensionskassens pro rata andel af den resterende del af investeringstilsagnet og garantiforpligtelser udgør 2,7 mio. GBP.

Stephenson

I 2022 købte pensionskassen sig ind i Cross London Trains (XLT), som ejer en flåde af tog, der servicerer 'Thameslink Cross London' toglinjen i London, UK. Pensionskassens pro rata andel af den resterende del af investeringstilsagnet og garantiforpligtelser udgør 0,6 mio. GBP.

Dante

Pensionskassen har stillet lånefinansiering til rådighed for 'Beatrice Offshore wind Project', som driver en havvindmøllepark i Nordsøen tæt på Skotland. Resttilsagn udgør pr. statusdagen 0,5 mio. GBP.

Note 14 fortsat

Porter, Viiatti, Elias og Navarra

Pensionskassen har investeret i en række projekter i Spanien, Finland og Litauen, som driver landvindmølleparker. Garantiforpligtigelser og resttilsagn udgør pr. statusdagen samlet 15,1 mio. EUR.

Lorex

Pensionskassen investerede i 2023 i to solcelleparker i Californien og batterilagingsenhed i tilknytning til solcelleparkerne. Parkerne er under konstruktion med forventet færdiggørelse i 2024. Garantiforpligtigelser og resttilsagn udgør pr. statusdagen samlet 11.7 mio. USD.

He Dreih

Pensionskassen investerede i 2023 i en tysk havvindmøllepark. Parken er under konstruktion med forventet færdiggørelse primo 2026. Garantiforpligtigelser og resttilsagn udgør pr. statusdagen samlet 60,0 mio. EUR.

Stegra (H2 Green Steel)

Pensionskassen har stillet lånefinansiering til rådighed til opførelsen af et produktionsanlæg til grønt stål i Nordsverige på basis af vedvarende energi. Garantiforpligtigelser og samlet tilsagn udgør pr. statusdagen samlet 40.691 EUR.

Øvrigt

Pensionskassen har ikke påtaget sig pensions-, kautions-, garanti- eller andre forpligtelser, udover hvad der fremgår af årsrapporten.

Note 15

Nærtstående parter m.v.

Pensionskassen har kapitalandele i følgende tilknyttede virksomheder:

	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Sygeplejerskernes og Lægeseekretærernes Ejendomsaktieselskab	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	100,0%	442,8	7.765,6
Ejendomsaktieselskabet Dronningegården	Investering i ejendommen Dronningegården	København	100,0%	40,9	430,7

Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:

	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
PKA A/S	Administrative opgaver inden for pensionskasevirksomhed mv.	Gentofte	46,2%	-67,5	374,6
PKA+Pension Forsikringsselskab A/S	Livsforsikringsvirksomhed	Gentofte	49,2%	42,7	902,3
Hotel Koldingfjord A/S **	Hoteldrift	Kolding	90,9%	1,8	22,8
A/S Kjøbenhavns Ejendomsselskab **	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	55,4%	0,7	958,7
Gode Wind II Joint FinCo ApS	Investering i vindmøller	Gentofte	24,8%	0,3	1,6
PKA AIP A/S **	Investeringsrådgivning	København	52,0%	0,0	0,4
Institutional Holding P/S	Administration af infrastruktur investeringer	København	49,0%	0,7	3,0
Institutional Holding GP ApS	Komplementar	København	49,0%	0,0	0,1

Note 15 fortsat
Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:

	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
AIP Infrastructure I K/S	Investeringer i infrastruktur	København	36,9%	619,6	6.218,1
AIP Infrastructure II K/S	Investeringer i infrastruktur	København	34,8%	330,5	9.029,3
PKA Direct I K/S **	Investeringer i infrastruktur	København	50,9%	-474,6	2.489,6
PKA Direct II K/S **	Investeringer i infrastruktur	København	50,0%	558,4	3.511,6
PKA PF III AIV K/S	Investering i selskaber	København	49,0%	1.212,0	7.271,0
Investeringselskabet af 4. juli 2018 ApS	Investering i kapitalandele	Gentofte	26,5%	-0,1	4,0
PKA Ophelia Holding K/S **	Investering i infrastruktur	Gentofte	50,0%	-61,0	4.041,0
PKA Ophelia Holding GP ApS **	Komplementar	Gentofte	50,0%	0,0	0,1
IIP Denmark P/S	Investeringsrådgivning	Gentofte	49,0%	17,0	58,4
IIP Denmark GP ApS	Komplementar	Gentofte	49,0%	0,0	0,1
Margretheholmen P/S	Investering i grunde og bygninger	Frederiksberg	20,0%	-20,7	897,2
Komplementarselskabet Margretheholm ApS	Komplementar	Frederiksberg	20,0%	0,0	0,1
PKA Skejby P/S	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	40,0%	35,0	177,9
PKA Skejby Komplementar ApS	Komplementar	Gentofte	40,0%	0,0	0,0
OPP HoldCo ApS	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	25,4%	3,4	29,5
Poppelstykket 12 A/S	Investering i grunde og bygninger	Frederiksberg	40,0%	-5,8	122,5
Rugårdsvej Odense A/S	Investering i grunde og bygninger	Frederiksberg	40,0%	7,5	76,5
PKA Ejendomme P/S	Administration af ejendomme	Herlev	48,0%	-3,2	6,8
Komplementarselskabet PKA ejendomme ApS	Komplementar	Herlev	47,9%	0,0	0,0
Herning Plus A/S	Investering i grunde og bygninger	Herning	47,9%	0,0	0,5
Investeringselskabet af 24. februar 2015 A/S **	Genanvendelse af dæk	Gentofte	54,1%	4,7	154,9
PKA Private Funds III K/S	Investering i selskaber	København	48,0%	1.877,0	15.943,0
PKA Private Funds III GP ApS	Komplementar	København	49,0%	0,0	0,1
PKA Private Funds III Civ I K/S	Investering i selskaber	København	32,6%	2,0	15,7
PKA Private Funds III Civ II K/S	Investering i selskaber	København	21,8%	1,6	12,5
PKA Private Funds IV K/S	Investering i selskaber	København	49,0%	1.011,0	13.387,0
PKA Private Funds IV CIV I K/S	Investering i selskaber	København	34,9%	0,4	4,9
PKA Private Funds IV CIV II K/S	Investering i selskaber	København	29,8%	0,5	6,6
PKA Private Funds IV GP ApS	Komplementar	København	49,0%	0,0	0,0
PKA Venture I K/S	Investering i selskaber	København	49,0%	-98,4	1.050,3
PKA Venture I CIV I K/S	Investering i selskaber	København	35,6%	-0,1	1,7
PKA Venture I CIV II K/S	Investering i selskaber	København	29,8%	-0,1	0,9
PKA Venture I GP	Komplementar	København	49,0%	0,0	0,0

Note 15 fortsat

Pensionskassen har

kapitalandele i følgende

associerede virksomheder:	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Emerging local currency debt IV ***	Emerging markets statsobligationer - local ccy	New York	49,0%	-	-
Osmosis, Global Equities II ***	Notede aktier - passivt index	London	48,0%	-	-
AB RESIDENTAL MORTG ASST FD LP ASS ***	High Yield obligationer - anden kredit	Delaware	49,0%	-	-
Njord Partners NP SMA Polar LP	High Yield obligationer - kredit u. restrukturering	Luxembourg	48,0%	48,4	1.306,1
Maj Invest Minorities I KS	Private Equity - Venture investeringe via fonde	København	48,0%	-0,4	4,6
Pemberton Core EUR Feeder (B) SCSp Fund	Investment grade obligationer	Luxembourg	48,0%	38,0	2,2
PIMCO - Nordic Real Estate Debt Capital	Ejendoms-kredit - High yield	Luxembourg	48,0%	-	-
West Street PKA Partners, SLP	High Yield obligationer - Virksomhedskredit	Cayman Islands	48,0%	339,0	3.459,9
BlackRock PKA EMMPD Fo1 SCSp (SMA)	High Yield obligationer - Virksomhedskredit	Luxembourg	48,0%	62,1	642,3
TWELVE CAPITAL ILS SPC ** ***	Hedgefonde - tværgående strategier	Zurich	50,0%	-	-
Union Bridge fond fond-of-1	Hedgefonde - tværgående strategier	New York	48,0%	-3,7	209,6
West Street PKA Partners SMA II ***	High Yield obligationer - Virksomhedskredit	Luxembourg	48,0%	-	-

* Afdeling i Kapitalforeningen Investin Pro

** Virksomheder, hvor pensionskassen har betydelig men ikke bestemmende indflydelse.

*** Virksomheder hvor pensionskassen ikke har kunnet indhente offentliggjorte data

Der er ikke nogen nærtstående parter, som har bestemmende indflydelse i Pensionskassen.

Der har ikke været andre transaktioner med bestyrelsen og direktionen end vederlag jf. Note 6

Pensionskassernes Administration A/S varetager administrative opgaver for Pensionskassen. Der er indgået administrationsaftale og ydelserne afregnes på markedsbaserede vilkår. De administrative opgaver omfatter pensionsadministration, formueforvaltning.

Note 16 Risikoplysninger

Der knytter sig en række risici til pensionskassens forretningsmodel.

Bestyrelsen har i forbindelse med arbejdet med risiko og solvens identificeret de væsentligste risici, der knytter sig til forretningsmodellen:

- Markedsrisici
- Forsikringsmæssige risici
- Operationelle risici

Markedsrisiko er pensionskassens største risiko. Markedsrisiko er risikoen for, at pensionskassens aktiver, fx obligationer, aktier, ejendomme og alternativer taber værdi som følge af udsving på kapitalmarkederne. Markedsrisiko findes også ved opgørelsen af hensættelserne til markedsværdi, da disse er rentefølsomme. Det betyder, at hensættelserne skifter værdi, når markedsrenterne ændrer sig, hvor det kan blive nødvendigt at hensætte mere, hvis renten falder. Aktierisiko og renterisiko er de største markedsrisici for pensionskassen. Bestyrelsen har fastsat risikorammer for de forskellige aktivklasser. Risiciene kvantificeres i pensionskassens risikomodeller, og der reserveres kapital hertil.

Forsikringsmæssige risici i form af levetidsforbedringer, ændringer i antallet af førtidspensioneringer samt risikoen for en stigning i overgang til hvilende pension og genkøb blandt medlemmerne er også blandt pensionskassens væsentligste risici. Pensionskassens forretningsmodel mitigerer de forsikringsmæssige risici, og der er minimal risiko for store tab på dette område for pensionskassen.

Pensionskassen er i sin daglige drift eksponeret overfor en række risici, herunder operationelle risici. Den operationelle risikostyring skal sikre, at bestyrelsen er bevidst om de operationelle risici, som pensionskassen påtager sig, og at pensionskassen ikke påtager sig operationelle risici, der ligger uden for bestyrelsens risikoappetit, uden at bestyrelsen involveres.

Formålet med den operationelle risikostyring er at beskytte pensionskassen mod utilsigtede tab, herunder økonomiske tab, tab af omdømme, forstyrrelser af forretningsdriften og andre negative konsekvenser. Pensionskassen er bevidst om, at operationelle risici ikke kan undgås, men ønsker, at risiciene begrænses under hensyn til en afvejning mellem konsekvens og sandsynlighed på den ene side og omkostningerne ved at begrænse risikoen på den anden side.

IT-relaterede risici udgør en væsentlig operationel risiko, som pensionskassen har et stigende fokus på. Pensionskassen har fastlagt sin risikoappetit på IT-sikkerhedsområdet og afdækker it-relaterede risici ved at stille krav til især den primære IT-leverandør Forca baseret på en risikovurdering samt en sårbarheds- og konsekvensanalyse.

I afsnittet ”Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden” er redegjort for arbejdet med eksklusioner af visse selskaber samt PKA’s tiltag inden for aktivt ejerskab.

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

PKA’s mål om at foretage klimarelaterede investeringer er uændret siden 2022. PKA definerer overordnet klimarelaterede investeringer og investeringer, der fremmer sociale forhold, med udgangspunkt i særligt Verdensmålene. For de klimarelaterede investeringer er det Verdensmål 7, der bl.a. inkluderer vedvarende energi, energieffektivisering, vind- og solenergi, biomasse og energieffektivisering i bygninger.

Definitionerne er uændrede siden 2022.

I 2023 gennemgik PKA første gang de klimarelaterede investeringer og fastlagde investeringer omfattet af taksonomiforordningen, ligesom PKA fastlagde definitioner for bæredygtige investeringer efter SFDR’s artikel 2.17.

I det følgende er redegjort for målene om klimarelaterede investeringer og det er beskrevet, hvordan PKA har vurderet overensstemmelse (alignment) med taksonomiforordningen og SFDR.

Mål: Klimarelaterede investeringer

Børsnoterede investeringer

For den børsnoterede portefølje er de klimarelaterede mål relateret til at nedbringe CO₂-aftrykket og foretage klimarelaterede investeringer.

For de børsnoterede værdipapirer og derivater benyttes data fra ISS, for at konstatere alignment med taksonomiforordningen.

PKA’s vurdering af de børsnoterede værdipapirer og derivater i forhold til SFDR artikel 2.17 tager udgangspunkt i virksomheder, der bidrager til den grønne omstilling gennem produktion af vedvarende energi og/eller som vurderes at drage fordel af low-carbon produkter og services. Dette kan fx være elektriske køretøjer, solcelle- producenter, eller lignende. Der screenes for involvering i kul, kulforsyning samt olie- og gasfremstilling.

Derudover tages der højde for princippet om ingen væsentlig skade ved at screene for virksomhedens involvering med fossile brændstoffer, påvirkning af biodiversitets-sensitive områder, overskridelser af OECD og FN Global Compact principper eller manglende kontrol heraf, samt involvering med kontroversielle våben. PKA benytter data fra MSCI og ISS i screeningsprocessen.

Definitionerne er uændrede siden 2022.

Opfølgning på CO₂-aftrykket fremgår nedenfor.

Infrastruktur

PKA’s infrastrukturinvesteringer omfatter hovedsageligt sol- og vindenergi. Miljømålet for disse infrastrukturinvesteringer er bidrag til mitigerende af klimaforandringer som defineret i EU Taksonomiforordningen.

Sammen med fund manager af investeringerne er det vurderet, at en del af porteføljen er aligned med taksonomiforordningen. Vurderingen er foretaget baseret på en gennemgang af de tekniske screeningkriterier, "do-no-significant-harm" og "good governance", som fund manager har foretaget sammen med eksterne rådgivere. Tilgangen er uændret i forhold til 2023.

Green bonds

PKA's investeringer i green bonds omfatter bl.a. stats- og realkreditobligationer udstedt som "green bonds". PKA's mål er at understøtte den grønne omstilling i samfundet generelt, i al væsentlighed inden for Europa.

I 2023 definerede PKA, at både stats- og realkreditobligationerne var i overensstemmelse med PKA's egen definition af klimarelaterede investeringer, og at statsobligationerne herudover også kunne defineres som værende i overensstemmelse med SFDR. Dette blev baseret på gennemlæsning af udstedernes frameworks.

PKA har i 2024 gennemført interviews og drøftet frameworks med større obligationsudstedere. Dette har været foretaget for at etablere dokumentation for, hvorvidt investeringerne kan karakteriseres som værende i overensstemmelse med PKA's egen definition, SFDR og/eller taksonomiforordningen.

Samtlige udstedere tilkendegav, at investeringerne ikke kunne siges at være i overensstemmelse med hverken SFDR eller taksonomiforordningen.

I opgørelsen af investeringer omfattet af SFDR for 2024 er hverken stats- eller realkreditobligationer derfor medtaget, selv om de er udstedt efter green bonds-frameworks. Ingen af obligationerne er udstedt efter det nye EU Green Bond-framework.

Ejendomme

PKA's ejendomsinvesteringer har fokus på energieffektivitet. For at imødegå klimaforandringer har pensionskassens bestyrelse vedtaget, at for nye investeringer i ejendomme og den eksisterende boligmasse skal forhold ud over de lovgivningsmæssige krav tænkes ind i projekterne, hvilket også fremgår af pensionskassens investeringsretningslinjer. Derfor har pensionskassen haft en målsætning om, at den gennemsnitlige energimærkning blev opgraderet fra klasse D i 2008 til klasse B i 2020 på hele porteføljen på ca. 1 mio. m² for hele PKA-fællesskabet. Dette mål er realiseret, og inden udgangen af 2025 er målet, at pensionskassens ejendomme skal have et gennemsnit af energimærke mellem klasse A og B, hvilket svarer til en yderligere reduktion af ejendomsporteføljens CO₂-udledning på 50 %.

2025-målet skal opnås ved bl.a. energirenovering af eksisterende ejendomme, produktion af vedvarende energi via solceller og vindturbiner, affaldshåndtering, udvikling af udearealer for fremme af fællesskab og biodiversitet. Endelig tilstræbes, at der etableres ladestander til elbiler på 10 % af porteføljens parkeringspladser. Det er også i tråd med ambitionen om at bidrage til opfyldelsen af Paris-aftalen.

Ejendomsporteføljen er vurderet ikke at være aligned med hverken taksonomiforordningen eller SFDR.

Tilgangen er uændret siden 2022.

Private equity og kredit

Miljømål for Private Equity investeringerne går på, at virksomheden er involveret i produktionen af vedvarende energi.

PKA's miljømål for kreditinvesteringer relaterer sig til investeringer indenfor vedvarende energi, herunder fx at yde kredit til investorer med solcelleinvesteringer for øje.

PKA's Private Equity- og kreditportefølje er vurderet til ikke at være aligned med hverken taksonomiforordningen eller SFDR artikel 2.17, da der ikke tages højde for do-no-significant-harm princippet.

Tilgangen er uændret siden 2022.

Sammenfatning om målopfyldelse for klimarelaterede investeringer

PKA-fællesskabets klimarelaterede investeringer fordeler sig som følger, baseret på markedsværdier pr. 31.12.2024, sammenlignet med 2023¹ og 2022:

Overblik over PKA's klimarelaterede investeringer							
Aktivklasse, mia. kr.	Klimarelaterede			SFDR 2.17		Taxonomy Aligned	
	2024	2023	2022	2024	2023	2024	2023
Børsnoterede aktier	14,0	8,6	6,0	12,8	7,3	0,0	0,2
Børsnoterede virksomhedsobligationer	0,2	0,3	0,2	0,1			
Stats- og realkreditobligationer	12,7	8,4	5,0				
Infrastruktur	20,6	16,3	16,7	10,9	10,9	10,9	10,9
Ejendomme	6,7	5,8	7,2				
Private Equity og Venture	0,5	1,6	1,7				
Unoteret kredit	1,1	0,8	0,3				
Total	55,8	41,9	37,1	23,8	18,3	10,9	11,1
Andel af PKA's samlede portefølje	15,5%	12,7%	12,4%	6,6%	5,5%	3,0%	3,3%
Målsætning	15,0%	15,0%	15,0%	-	-	-	-
Forskel fra målsætning	+0,5%-point	-2,3%-point	-2,6%-point	-	-	-	-

¹ Jf. omtalen ovenfor er sammenligningstallet for investeringer i Green bonds i henhold til SFDR tilpasset. For 2023 blev investeringer i Green bonds i henhold til SFDR oplyst til at udgøre 5,4 mia. kr.

PKA-fællesskabets samlede klimarelaterede investeringer udgør 56 mia. kr. imod 42 mia. kr. i 2023. Stigningen siden 2022 skyldtes væsentligst øgede investeringer i børsnoterede aktier, green bonds og infrastruktur. I forhold til den samlede portefølje udgjorde de klimarelaterede investeringer 15,5 % af investeringerne, imod 12,7 % i 2023. For pensionskassen udgjorde de klimarelaterede investeringer 27 mia. kr. svarende til 15,5 % i overensstemmelse med, at investeringsstrategien i al væsentlighed var den samme i hele PKA-fællesskabet. Målsætningen om klimarelaterede investeringer er således indfriet.

PKA-fællesskabets samlede bæredygtige investeringer, som defineret i taksonomiforordningen og SFDR, udgjorde 24 mia. kr., svarende til 6,6 % af den samlede investeringsportefølje. For pensionskassen udgjorde de bæredygtige investeringer 11 mia. kr., svarende til 6,6 % af investeringsporteføljen. Udviklingen i bæredygtige investeringer relaterer sig væsentligst til børsnoterede aktier, delvist drevet af værdistigninger.

Mål: Investeringer, der fremmer sociale forhold

PKA har ikke indarbejdet kriterier for 'do-no-significant-harm' i PKA's definition af investeringer, der fremmer sociale forhold. PKA's investeringer, der fremmer sociale forhold, er således ikke aligned med SFDR.

Tilgangen er uændret siden 2022.

I arbejdet med aktivt ejerskab i børsnoterede investeringer er der bl.a. fokus på arbejdstagerrettigheder. PKA går i dialog med selskaber for at sikre deres praksis på området, og når det findes relevant, ekskluderes selskaber.

Mål: CO₂-aftrykket

Når PKA rapporterer på CO₂-udledninger, rapporteres på de udledninger, som PKA er med til at finansiere gennem investeringer i virksomheder. En værdistigning i investeringsporteføljen vil derfor alt andet lige medføre en stigning i finansierede CO₂-udledninger.

De finansierede CO₂-udledninger forventes også at stige efterhånden som omfanget af rapporterede data forøges.

CO₂-aftrykket afspejler udledningerne pr. investeret million kr. Aftrykket afspejler således de finansierede CO₂-udledninger relativt til omfanget af investeringer.

PKA har følgende målsætninger for CO₂-aftrykket:

- Reduktion af CO₂-aftrykket på 29 % i 2025 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme for scope 1 og 2.
- Reduktion af CO₂-aftrykket på 50 % i 2030 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur for scope 1, 2 og 3.
- En CO₂-neutral investeringsportefølje i 2050.

Målsætningerne er uændrede siden 2022.

brede ESG-rating. Det blev gennemført med omlægning af visse børsnoterede aktie- og derivatmandater. Ændringen har bidraget til de realiserede CO₂-reduktioner, jf. beskrivelsen ovenfor.

Omlægningen gav samtidig mulighed for at implementere PKA's negativliste i de nye derivatmandater. Dette var også et væsentligt forhold i beslutningen om at ændre aktieinvesteringerne.

Mål: Ejendomsinvesteringer

PKA's mål med ejendomsinvesteringerne er at opnå øget energieffektivitet. Det blev for første gang i 2023 målt som omfanget af certificerede ejendomme.

For PKA-fællesskabet udgjorde certificerede ejendomme 7 mia. kr. imod 6 mia. kr. i 2023. Det svarer til 20 % af det eksisterende byggeri, imod 18 % i 2023. For pensionskassen udgjorde andelen af certificerede ejendomme 18 % af ejendomsporteføljen, imod 18 % i 2023².

Stigningen i certificerede ejendomme kan henføres til nye ejendomme og yderligere certificeringer, i overensstemmelse med målsætningen. Et større boligområde opført årene 2017-2021 afventer administrativ udstedelse af certifikater i forhold til certificeringen DGNB BIU. Ved udstedelsen øges den samlede værdi af certificerede ejendomme i niveauet 3 mia. kr. Målet er, at samlet værdi af certificerede ejendomme inden udgangen af 2025 udgør minimum 11 mia. kr.

I aftaler med entreprenører er der indarbejdet krav til, at ILO-konventionen nr. 94 skal efterleves, og at entreprenøren skal sikre dette også i forhold til underleverandører.

Mål: Paris-aftalen

PKA bakker fortsat op om Paris-aftalens mål om at begrænse den globale opvarmning, og er stadig tilsluttet IIGCC Paris Aligned Investor Initiative (PAII).

I 2024 fravalgte PKA tilslutningen til Net Zero Asset Owner Alliance. Årsagen er, at PKA ønsker at fokusere på samarbejdet i IIGCC herunder PAII, for at optimere ressourcerne til at yde den størst mulige påvirkning på klimaområdet.

Mål: Infrastruktur

Dele af PKA's infrastrukturinvesteringer er gennem samarbejdet med fund manageren AIP blevet vurderet i henhold til GRESB, som har foretaget ESG performancevurderinger af aktivet.

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

PKA's mål for klimarelaterede investeringer fremgår af afsnittet "... og sammenlignet med tidligere perioder" ovenfor. PKA har ikke mål for bæredygtige investeringer.

² I rapporten for 2023 blev ejendomsinvesteringerne oplyst til 26 %. Ændringen skyldes en fejl i angivelsen af pensionskassens andel, ikke en fejl i de samlede certificerede ejendomsinvesteringer.

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korrupsion og bekæmpelse af bestikkelse.

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

PKA har identificeret bæredygtige investeringer efter henholdsvis EU-taksonomien og SFDR som beskrevet i afsnittet "... sammenlignet med tidligere perioder" ovenfor.

Som beskrevet i afsnit "... sammenlignet med tidligere perioder" har gennemgangen af investeringerne pr. 31. december 2024 vist, at en del af infrastrukturporteføljen og den børsnoterede aktie- og obligationsportefølje opfylder henholdsvis EU taksonomiforordningen og SFDR. Beskrivelsen omfatter en vurdering af, hvordan investeringerne ikke i væsentlig grad skadede nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål.

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

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 specificke EU-kriterier.

Principper 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.

I due diligence-processen stilles så vidt muligt krav til, at fund managers m.v. skal levere data for "principal adverse impact" (kaldet PAI-indikatorerne). En væsentlig del af PKA's investeringer er i unoterede aktiver i en del forskellige lande, og også lande uden for EU, som ikke er underlagt EU-lovgivningen. Det medfører begrænset PAI-data for den samlede portefølje.

Senest i juni 2025 offentliggøres rapporteringen om PAI-indikatorerne i overensstemmelse med SFDR.

I afsnittet "Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer" beskrives, hvordan PKA samarbejder med EOS Hermes om udmøntningen af det aktive ejerskab, og kriterierne for, hvornår selskaber ekskluderes.

— — — *Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder?*

I due diligence-processen stilles krav både for egne investeringer og fondsinvesteringer til, at fund managers sikrer, at OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder følges. Hverken PKA eller fund managers har i 2024 konstateret overtrædelser af ovennævnte retningslinjer for investeringerne. PKA foretager screeninger af den børsnoterede portefølje for at sikre, at virksomhederne overholder PKA's politik for ansvarlige investeringer.



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

PKA's produkter tager hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer.

PKA ønsker at være en ansvarlig investor og integrere bæredygtighedshensyn i alle investeringsbeslutninger. Det betyder, at PKA blandt andet ser på miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold, herunder forhold vedrørende respekt for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse i relation til de enkelte investeringer. PKA investerer ikke i kontroversielle våben, som strider imod internationale konventioner, og ikke i selskaber, der producerer tobaksprodukter.

PKA investerer ikke i kulmineselskaber eller oliesandselskaber, som vurderes til ikke at være omstillingsparate – det vil sige ikke har en konkret og troværdig plan for at afvikle disse aktiviteter. Der investeres ikke i kulforsyningsselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra kulaktivitet er mere end 20 %, hvis selskaberne ikke er omstillingsparate, det vil sige ikke har en konkret og troværdig plan for at afvikle disse aktiviteter.

Desuden udøver PKA aktivt ejerskab gennem en række aktiviteter, herunder overvågning, dialog, stemmeafgivelse, eksklusion fra investeringsuniverset, samarbejde med andre aktionærer samt rapportering. Det kan medføre, at et selskab ekskluderes fra PKA's investeringsunivers.

Ovenstående tilgang har været implementeret i en årrække, og også i 2024.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Fordelingen af investeringerne på de 15 største investeringer omfatter alle produktets investeringer, både noterede og unoterede. Investeringerne er præsenteret ud fra de enheder, PKA har investeret i, og har direkte indflydelse på.

Sidste år var de 15 største investeringer oplyst mere summarisk. Sammenligningstillene fra 2023 er derfor korrigeret, således at oplysningerne afspejler den mere præcise opgørelsesmetode. Den nye opgørelsesmetode er ikke tilgængelig for 2022.

Placeringen i forhold til land afspejler placeringen af fonden eller selskabet, som PKA har investeret i.

Oplysningerne er angivet pr. 31. december 2024 henholdsvis 31. december 2023.

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 31.12.2024 henholdsvis 31.12.2023.

2024	Sektor	% af aktiver	Land
BlackRock aktie TRS	Flere	12,6	Flere
SSGA All Country World	Flere	7,8	Irland
PKA PF III	Flere	5,5	Danmark
PKA PF IV	Flere	4,7	Danmark
MSCI Global Small Cap	Flere	3,4	Flere
BlackRock Global Equities III	Flere	3,1	Irland
Osmosis TRS	Flere	2,8	Flere
AIP INFRASTRUCTURE II K/S	Infrastruktur	2,3	Danmark
Strategisk Emerging Markets	Flere	2,3	Flere
PKA AIP 2	Infrastruktur	2,2	Danmark
DBR 2.6 08/15/33	Statsobligation	2,1	Tyskland
Osmosis, Global Equities II	Flere	2,1	Irland
OBL 0 04/11/25	Statsobligation	2,1	Tyskland
Invesco LL Fund	Flere	1,7	USA
DBR 0 1/2 08/15/27	Statsobligation	1,7	Tyskland

2023	Sektor	% af aktiver	Land
MSCI World TRS	Flere	9,6	Flere
PKA PF III	Flere	6,1	Danmark
SSGA All country	Flere	5,6	Irland
PKA PF IV	Flere	4,0	Danmark
MSCI Global SC TRS	Flere	2,7	Flere
PKA AIP 2	Infrastruktur	2,6	Danmark
Osmosis TRS	Flere	2,4	Flere
EM TRS	Flere	2,3	Flere
DBR 1 08/15/24	Statsobligation	2,1	Tyskland
FRTR 1 3/4 11/25/24	Statsobligation	2,0	Frankrig
Osmosis	Flere	1,8	Irland
Invesco LL Fund	Flere	1,7	USA
AIP INFRASTRUCTURE II K/S	Infrastruktur	1,7	Danmark
Acadian global value	Flere	1,6	Irland
PKA AIP 1	Infrastruktur	1,6	Danmark

De 15 største investeringer er samlet set af uændret karakter i overensstemmelse med en overordnet set uændret investeringsstrategi.



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Markedsværdien af bæredygtighedsrelaterede investeringer udgjorde 24 mia. kr. for PKA-fællesskabet, jf. oversigten i afsnittet "...sammenlignet med tidligere perioder".

Pensionskassens andel heraf udgjorde 11 mia. kr. Det omfattede investeringer i overensstemmelse



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

PKA har arbejdet på at indsamle oplysninger, så det kunne vurderes, hvorvidt PKA's investeringer var i overensstemmelse med kravene i EU-klassificeringssystem (taksonomiforordningen). Arbejdet blev påbegyndt i 2023.

For den børsnoterede portefølje var data tilgængeligt via ISS, og fra fund managers modtog PKA data vedrørende infrastrukturinvesteringer. PKA har i 2024 været i dialog med private equity-forvaltere samt flere obligationsudstedere for at drøfte efterlevelse af taksonomiforordningen.

For infrastrukturinvesteringerne har fund manageren AIP foretaget vurderingen af alignment med taksonomiforordningen i samarbejde med eksterne rådgivere. Der er ikke afgivet en tredjepartserklæring.

PKA har ikke udarbejdet en særskilt opgørelse af investeringer, der er eligible ud fra taksonomiforordningen. Det forventes, at en del af ejendoms- og infrastrukturporteføljen vil være eligible under taksonomiforordningen.

Datadækningen fremgår nedenfor:

Aktivklasse	Taksonomi aligned (mio. kr.), 2024	Dækningsgrad af aktivklasse, 2024	Taksonomi aligned (mio. kr.), 2023	Dækningsgrad af aktivklasse, 2023
Infrastruktur	5.231	36,4%	5.237	40,8%
Børsnoterede aktier	1	0,0%	79	0,2%

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet 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.

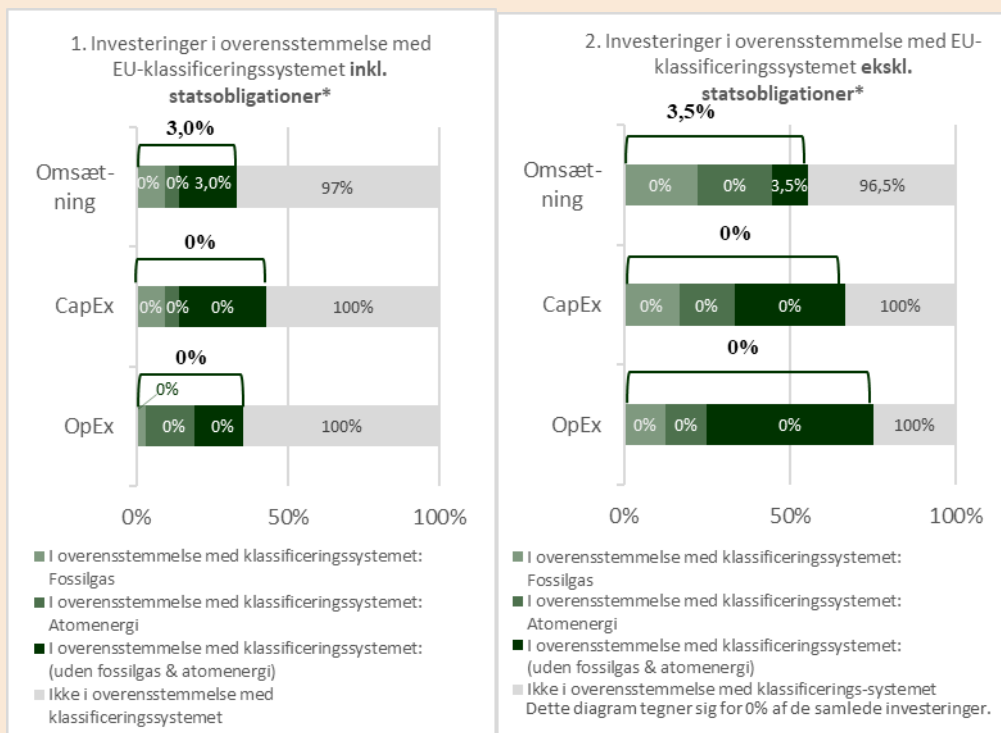
Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet³

- Ja:
- fossilgas atomenergi
- Nej

PKA har for nuværende ikke data om CapEx eller OpEx.

³ Fossilgas og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimændringer ("modvirkning af klimændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål – se forklarende note i venstre margen. Kriterierne i deres helhed for økonomiske aktiviteter inden for fossilgas og atomenergi, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2022/2014.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen 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.



● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

PKA har for nuværende ikke data til at opgøre omstillingsaktiver eller mulighedsskabende aktiviteter.

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

Procentandelen af investeringer, der var i overensstemmelse med taksonomiforordningen, er angivet ovenfor. Omfanget blev øget en smule siden sidste år, hvilket er drevet af værdistigninger og enkelte nye investeringer.



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

Andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der opfylder kriterierne af Disclosureforordningens artikel 2.17, men ikke EU-klassificeringssystemet, blev opgjort til 6,2 mia. kr.

eller 3,6 % af den samlede formue for pensionskassen. For 2023 udgjorde beløbet 6,1 mia. kr. heller 3,8 % af den samlede formue. Se nærmere i afsnittet "... og sammenlignet med tidligere perioder".



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

PKA's investeringer indeholdt ikke socialt bæredygtige investeringer. Dette er uændret siden 2022.



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var deres formål, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

I pkt. #2 har PKA valgt at placere investeringer i likvider. Det er blevet vurderet, at disse investeringer ikke direkte kan bidrage til at opnå miljømæssige og/eller sociale karakteristika, da det ikke entydigt kan identificeres, hvordan de likvide midler vil blive anvendt (investeringer eller fx internt relaterede formål).

Der er ikke knyttet nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier til "Andre".

Tilgangen er uændret siden 2022.



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

PKA ønsker at være en ansvarlig investor og integrerer bæredygtighedshensyn i alle investeringsbeslutninger, hvilket afspejles i de beslutninger, som løbende træffes.

Det betyder, at PKA i relation til hver enkelt investering blandt andet har set på miljø-, ledelsesmæssige og sociale forhold samt forhold vedrørende respekt for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

PKA investerer ikke i våben som strider imod internationale konventioner og ikke i selskaber, der producerer tobaksprodukter. Der investeres ikke i kulmineselskaber eller oliesandselskaber, som vurderes, ikke er omstillingsparate, dvs. ikke har en konkret og troværdig plan for at afvikle disse aktiviteter. Der investeres ikke i kulforsyningsselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra kulaktivitet er mere end 20 %, hvis selskaberne ikke er omstillingsparate, det vil sige ikke har en konkret og troværdig plan for at afvikle disse aktiviteter.

Disse retningslinjer gælder for hele porteføljen og fra andet halvår 2024 også for størstedelen af aktiederivater, med undtagelse af når der investeres indirekte i kredit til virksomheder, hvor det ikke kan udelukkes, at nogle selskaber er på PKA's eksklusionsliste. PKA er i gang med at undersøge, om retningslinjerne kan implementeres endnu bredere.

PKA er gået i dialog med selskaber, som ikke giver tilfredsstillende oplysninger bl.a. om de nævnte forhold. Hvis selskaberne ikke er villige til dialog eller overtræder PKA's politikker og retningslinjer, er de blevet ekskluderet. I 2024 deltog PKA bl.a. gennem EOS at Federated Hermes i 1.143 dialoger med selskaber som led i aktivt ejerskab.

PKA har overholdt de sanktioner og handelsembargoer, der er vedtaget af EU og FN, og som Danmark er forpligtet til at håndhæve. PKA er medlem af FN Global Compact og følger Paris-aftalen og de gældende konventioner fx FN's biodiversitetskonvention.

PKA deltager fortsat i investorinitiativet Climate Action 100+. Formålet er at bruge aktivt ejerskab som løftestang til at fremme investorernes net-zero målsætninger overfor de yderligere selskaber, som ikke er del af det eksisterende CA100+-initiativ, men som udleder næstmest CO₂ i forhold til CA100+-fokusselskaberne. Initiativet skal skaffe oplysninger, som er nødvendige for at kunne se, om porteføljeselskaber er på linje med Paris-aftalen, herunder troværdig net-zero forpligtelse, robuste CO₂-mål på hhv. kort-, mellem- og lang sigt, tydelig rapportering om CO₂-udledning og -reduktioner på tværs af scope 1, 2 og 3 og troværdig strategi for klimaneutralitet.

For at sikre at selskaberne indfrier deres klima- og CO₂-reduktionsmål for 2030 og videre frem mod 2050, blev det besluttet, at initiativet skal fortsætte i en fase 2. Fase 2 har til formål at holde selskaberne op på den centrale målsætning om at halvere globale CO₂-udledninger i 2030, og evalueres i 2026 og afsluttes i 2030. PKA har besluttet fortsat at støtte initiativet og følge fase 2 af CA100+ og løbende genvurdere selskaberne og sammen med CA100+ følge selskabernes udvikling i 2025 og frem til udgangen af fase 2 i 2030. De første resultater fra CA 100+ fase 2-initiativet blev offentliggjort i oktober 2024, og resultaterne følges i den interne overvågning af selskaberne. Initiativet understøtter PKA's arbejde for at blive CO₂-neutral i overensstemmelse med Paris-aftalen.

Biodiversitet

Biodiversitet er et relativt nyt fokus for PKA. PKA er tilsluttet IIGCC's⁴ Nature Action 100 og Finance for Biodiversity Pledge, hvilket er indskrevet i retningslinjerne for ansvarlige investeringer. Nature Action 100 er et investorinitiativ, som har fokus på at gå i dialog med de 100 største børsnoterede selskaber om deres ambitioner og indsatser for håndtering af tab af natur og biodiversitet. Nature Action 100 er som Climate Action 100+ blot med fokus på biodiversitet.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

PKA har ikke fastlagt referencebenchmark.

Reference-benchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opnår de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer.

⁴ IIGCC: The Institutional Investors Group on Climate Change

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.”

Jon Steingrim Johnsen

Adm. direktør

Serienummer: 6a1886df-1889-4f0c-8ab9-882bd4552459

IP: 104.28.xxx.xxx

2025-03-04 11:54:51 UTC



Lilian Merete Mogensen

Revisionsudvalgsformand

Serienummer: 20363947-f8a4-40e2-a75a-20f58f0949aa

IP: 83.151.xxx.xxx

2025-03-04 12:31:38 UTC



Marie Rosbjerg Ovesen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 92084588-454f-4cab-9df4-352dd40e5dc6

IP: 212.27.xxx.xxx

2025-03-04 12:31:54 UTC



Mogens Eduard Jespersen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 753578ae-2221-4c1c-81cf-82bfc6166758

IP: 212.10.xxx.xxx

2025-03-04 12:34:29 UTC



Søren Kolbye Sørensen

Investeringsagkyndig

Serienummer: 05d302a4-11f4-43ef-b67f-8f42aa8a4a37

IP: 77.241.xxx.xxx

2025-03-04 13:28:33 UTC



Bo Libergren

Bestyrelsesformand

Serienummer: fea5da96-cd09-4f0b-a562-8575bf11c661

IP: 87.57.xxx.xxx

2025-03-04 14:27:06 UTC



Penneo@clbctmraatntogtjjetU75C4HW0E98X-B78B1W8BE0P074ENEF76VJ6G5B0

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

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.”

Kristina Helen Robins

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: db638440-17a2-4da3-96b7-6d8e7b270266

IP: 193.41.xxx.xxx

2025-03-04 14:36:13 UTC



Dorthe Boe Danbjørg

Bestyrelsesnæstforkvinde

Serienummer: 71148030-0524-452c-a413-d7b5d4397e6c

IP: 109.59.xxx.xxx

2025-03-04 18:18:48 UTC



Birgitte Wildt-Andersen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: cd7c9614-3021-4086-8fe4-9b28ab3d9eee

IP: 80.208.xxx.xxx

2025-03-04 18:58:34 UTC



Nathali Schaap Degn

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 118f6af4-ea04-4853-8df0-3fd7e42c7fef

IP: 217.74.xxx.xxx

2025-03-05 12:02:02 UTC



Jette Søgaard Nissen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 34a0b963-5ef3-4487-9830-67eb490c9028

IP: 109.56.xxx.xxx

2025-03-05 12:39:54 UTC



Jette Damsø Henriksen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 32fe49d6-165b-4553-8a3c-dfd278d4974f

IP: 193.163.xxx.xxx

2025-03-09 20:16:40 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

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.”

Stefan Vastrup

PRICEWATERHOUSECOOPERS STATS AUTORISERET

REVISIONSPARTNERSELSKAB CVR: 33771231

Statsautoriseret revisor

Serienummer: fd06c67c-82c1-480f-abdd-b65610f9d3dc

IP: 83.136.xxx.xxx

2025-03-10 05:57:51 UTC



Casper Larsen

PRICEWATERHOUSECOOPERS STATS AUTORISERET

REVISIONSPARTNERSELSKAB CVR: 33771231

Statsautoriseret revisor

Serienummer: 8862205b-e2ce-4b12-9a9e-85917f2bef62

IP: 83.136.xxx.xxx

2025-03-10 08:23:00 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

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.”

Helle Hjorth Bentz

Dirigent

Serienummer: 1594bbd9-34c1-4f92-b0c0-f824004d0ecc

IP: 87.49.xxx.xxx

2025-04-07 12:40:17 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