

Regnskabsperiode 1. januar - 31. december



Sammen giver
vi mere tilbage

Årsrapport 2025

PKA+Pension Forsikringselskab A/S

Penneo dokumentnøgle: 542E2D-544F2D-11C89F1C102B25AP07671CJ4HT110B

Godkendt på selskabets generalforsamling d. 29. april 2026

Dirigent:

Kenneth Østergaard

Indhold

Ledelsesberetning	3
Formål og forretningsgrundlag	3
Året, der gik	3
Årets resultat	4
Investeringer	4
Væsentlige risici	4
Dataetik	5
Kapitalgrundlag og solvenskrav	5
Hensættelser til forsikringsaftaler og investeringskontrakter	6
Usikkerhed ved indregning og måling	6
Organisation	6
ESG og samfundsansvar i PKA	7
ESG for PKA's investeringsaktiver	8
ESG, egne forhold	14
Produktoplysninger i henhold til disclosureforordningen (SFDR)	16
Inspektion Finanstilsynet	17
Forventninger til fremtiden	17
Begivenheder efter balancedagen	17
Ledeshverv	18
Ledespåtegning	19
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	20
Resultat- og totalindkomstopgørelse	24
Balance - Aktiver	25
Balance - Passiver	26
Egenkapital og kapitalgrundlag	27
Noter	28
Supplerende beretninger	48

Ledelsesberetning

Formål og forretningsgrundlag

PKA+Pension Forsikringselskab A/S (PKA+) driver livsforsikringsvirksomhed.

Selskabets hovedformål er at sikre en fornuftig og ordentlig håndtering af de eksisterende kunder og medlemmer. Der optages ikke nye pensionskunder.

Opsparingsordning fra 2025

I overenskomsterne fra 2024 blev det vedtaget, at alle statsansatte medlemmer i PKA-fællesskabet samt kommunalt og regionalt ansatte jordemødre, ergoterapeuter og fysioterapeuter fra 2025 har råderet over en del af deres pension.

For den del af medlemmets pensionsbidrag, der overstiger 15 %, kan medlemmet vælge mellem at indbetale til pension som hidtil, få beløbet udbetalt som løn eller oprette en opsparingsordning i PKA. Vælger medlemmet opsparingsordningen, er det med et simpelt forsikringsbaseret investeringsprodukt. Medlemmet kan hæve penge fra sin opsparingsordning løbende, dog mindst 10.000 kr. ad gangen.

Opsparingsordningen er placeret i PKA+Pension Forsikringselskab A/S.

Året, der gik

I 2025 var verden fortsat præget af geopolitisk uro. Men med en robust investeringsstrategi med stor spredning på aktiver og risiko er det lykkedes at navigere i det ændrede verdensbillede.

Selskabet opnåede i 2025 et afkast på 6,9 % på selskabets aktiver relateret til gennemsnitsrente. Det tilsvarende afkast på aktiver tilknyttet markedsrente er 9,3 %.

Stigende aktier på trods af handelskonflikter

På trods af pres på verdenshandlen i 2025 som følge af massive todsatser og uro på aktiemarkederne i særligt første halvår viste aktiemarkederne sig at være robuste overfor disse chok og leverede igen gode afkast i 2025. Forventningen om, at AI (kunstig intelligens) vil øge den globale produktivitet var således i 2025 en væsentlig drivkraft bag aktiemarkedsudviklingen, og de store amerikanske tech-selskaber stod endnu engang for de største stigninger. Europæiske aktier har ligeledes leveret solide afkast i 2025 i forventning om, at de forestående massive investeringer i europæisk infrastruktur og forsvar vil drive indtjeningen og væksten op. Da de offentlige investeringer i vid udstrækning forventes at blive finansieret ved udstedelse af nye statsobligationer, pressede dette de europæiske renter op.

Alt i alt blev 2025 et tilfredsstillende år afkastmæssigt, til trods for at obligationer var præget af kursfald grundet de stigende renter på længere løbende statsobligationer. Også den amerikanske valuta oplevede betydelige kursfald, hvilket er et tegn på de strukturelle udfordringer, som særligt den stigende amerikanske statsgæld er et symbol på.

Kontorente

Kontorenten har været 3,9 % før skat i 2025.

Fra 2025 differentieres kontorenten mellem produkterne og rentegrupperne i selskabet for at sikre, at grupperne har en optimal andel af kollektivt bonuspotentiale. Kontorenten fastsættes derfor pr. beregningsgrundlag. Tidligere har der været anvendt én fælles kontorente for alle grupperne.

På tværs af rentegrupper og produkter er kontorenten 4,5 % før skat for 2026.

Præmieindtægter

Selskabets samlede indtægter fra løbende præmier og engangsindskud var i regnskabsåret 2025 i alt 5,0 mio. kr. mod 31,4 mio. kr. året før.

De præmiebetalte forsikringer er faldet 17,2 mio. kr. i 2025, mens der har været et fald i engangsindskud fra 18,1 mio. kr. i 2024 til 9,4 mio. kr. i 2025. Gruppelivspræmier udgør 0,0 mio. kr. i 2025.

Årets resultat

Selskabets resultat for 2025 blev et overskud på 51,2 mio. kr. Overskuddet foreslås af bestyrelsen overført til egenkapitalen under regnskabslinjen 'Overført overskud'.

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

Investeringer

Strategi

Selskabets investeringsstrategi var indtil slutningen af oktober 2024 gennemført via en såkaldt TRS-løsning (en aftale, hvor selskabet modtager afkastet fra investeringerne uden selv at eje dem direkte) med Pensionskasserne i PKA-fællesskabet, og investeringsstrategien fulgte derfor pensionskassernes investeringsstrategi.

Fra og med november 2024 blev investeringerne i selskabet omlagt til en veldiversificeret likvid portefølje bestående primært af investeringer indenfor aktivklasserne aktier, stats- og realkreditobligationer, high yield- og emerging markets-obligationer.

Porteføljen understøtter investeringsstrategien for et selskab, der ikke optager nye pensionskunder.

Væsentlige risici

Risici forbundet med selskabets forretningsmodel

Tidligere har selskabets hovedformål været at give adgang til PKA's kompetencer og brand for nye kundegrupper, der ikke hører naturligt hjemme i de øvrige PKA-pensionskasser. I 2022 ændredes det strategiske fokus, så grupper i markedsrenteproduktet (som ikke hører naturligt hjemme hos PKA-pensionskasserne) er opsagt og stopper præmieindbetalinger over de kommende år. Gennemsnitsrentebestanden vil fortsætte som en afløbsbestand.

Risici forbundet med opsparingsordningen

De væsentligste risici knytter sig til markedsrisici og operationelle risici.

Markedsrisici

PKA+ har en investeringsstrategi, hvor målet er at opnå stabile afkast på en ansvarlig måde. Et vedvarende lavt afkast på investeringsaktiverne eller store finansielle tab udgør selskabets markedsrisiko. Risikoen afdækkes ved at sprede investeringerne i en række forskellige aktivklasser.

Investeringerne foretages kollektivt for alle selskabets midler, og der er således ikke aktiver, der er specielt allokeret til specifikke kundegrupper. For kunder med et gennemsnitsrenteprodukt dækkes eventuelle tab på investeringerne af kollektivet indenfor de enkelte kundegrupper samt af basiskapitalen og sikrer, at eventuelle tab på de finansielle markeder ikke overvæltes til kundernes depoter i de enkelte år, men at kunderne i stedet får tilskrevet den til enhver tid udmeldte kontorente.

Kunder med markedsrenteprodukt bærer selv risikoen ved eventuelle tab på investeringerne.

Risikotagning er en forudsætning for at opnå et tilstrækkeligt afkast til at sikre robuste pensioner. Det er i den sammenhæng en væsentlig opgave for bestyrelsen at få fastlagt den ønskede risikoappetit i form af den valgte investeringsstrategi.

Selskabets risikoappetit er fastsat ud fra at beskytte solvensen. Bestyrelsen fastsætter i sin risikostyringspolitik sikkerhedsniveauerne, der giver de risikomæssige rammer for selskabet i forhold til solvensen.

PKA+ har en kapitalplan og en kapitalnødplan. I kapitalplanen skønnes den finansielle situation i selskabets strategiske planlægningsperiode at være betryggende.

Operationelle risici

PKA+ kortlægger de operationelle risici, der kan have de største økonomiske eller omdømmemæssige omkostninger. Identifikation af de væsentligste risici sker gennem en fast proces, hvor konsekvens og sandsynlighed for hændelser vurderes.

It-relaterede risici er et væsentligt fokusområde for selskabet. Selskabet arbejder systematisk med it-risikostyring, herunder forebyggelse, identifikation, overvågning, håndtering og rapportering af it- og cyberhændelser. Der er implementeret passende tekniske og organisatoriske foranstaltninger til sikring af it-systemer og data, herunder adgangsstyring, løbende overvågning af netværk og trafik, beskyttelse mod malware samt kontroller af den daglige it-drift.

Selskabet gennemfører løbende træning af medarbejdere samt regelmæssige test af it-beredskabet for at sikre tilstrækkelig operationel robusthed og beredskab ved alvorlige it-hændelser.

It-risici omfatter desuden afhængighed af eksterne it-leverandører. Disse er underlagt krav til informationssikkerhed, stabil drift samt løbende overvågning og opfølgning.

Øvrige fokusområder

Øvrige aktuelle fokusområder er geopolitiske risici og ESG-risici. Disse risici kvantificeres ikke direkte selskabets risikomodeller, men håndteres gennem retningslinjer, kontroller, forretningsgange m.m. Geopolitiske risici og ESG-risici materialiserer sig ofte via markedsrisikokomponenterne, hvor særligt ESG-risici i et vist omfang allerede er indregnet i de finansielle markeder.

Dataetik

I 2025 har PKA fokuseret på at konsolidere og forankre det dataetiske arbejde. De rammer, processer og værktøjer, der er udviklet de senere år, er nu i stabil drift og anvendes i den løbende opgaveløsning.

Dataetiske overvejelser indgår som en naturlig del af beslutninger om brug af data, udvikling af digitale løsninger og anvendelse af kunstig intelligens (AI). Der er løbende givet konkret sparring til forretningen i konkrete sager, og eksisterende retningslinjer er blevet anvendt og vedligeholdt, hvor det har været nødvendigt. Fokus i 2025 har dermed været at sikre konsistent efterlevelse og modenhed frem for nye initiativer.

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

Kapitalgrundlag og solvenskrav

Solvenskravet (SCR) udgør ultimo 2025 211 mio. kr. mod 214 mio. kr. ultimo 2024. Det samlede kapitalgrundlag til dækning af solvenskravet udgør 971 mio. kr. ultimo 2025 mod 921 mio. kr. ultimo 2024.

Solvensdækning

	2021	2022	2023	2024	2025
Solvensdækning i %	195	309	427	430	460

Følsomhedsanalysen er præsenteret i selskabets Rapport om solvens og finansiel situation (SFCR) 2025, som er tilgængelig på pka.dk.

Hensættelser til forsikringsaftaler og investeringskontrakter

Livsforsikringshensættelserne er i 2025 faldet med 91 mio. kr. til 951 mio. kr. Heraf fordeler 776 mio. kr. sig til gennemsnitsrente og 174 mio. kr. til markedsrente.

Hensættelserne er særligt påvirket af store udbetalinger af udtrædelsesgodtgørelser, hvilket til dels er en konsekvens af den ændrede strategi i selskabet.

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.

Det væsentligste område omfatter hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter. Området er det samme som ved udarbejdelse af årsrapporten for 2024.

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

Organisation

Bestyrelsen

Bestyrelsen har til opgave at sikre, at selskabet skaber værdi både på kort og lang sigt. Bestyrelsen er ansvarlig for selskabets strategi og skal følge op på strategien. Ud over de lovbestemte opgaver skal bestyrelsen også sørge for, at selskabet har de nødvendige ressourcer og kompetencer til at nå sine mål.

Bestyrelsesseminar og efteruddannelse

Ud over bestyrelsens fem faste møder om året møder bestyrelsen også bestyrelsesmedlemmerne fra pensionskasserne i PKA-fællesskabet på temamøder, seminarer og lignende. I 2025 var bestyrelsen på todages seminar i Aarhus. Seminaret blev afholdt i Sydhavnen, som er en bydel under forvandling af PKA i samarbejde med A. Enggaard.

På seminaret i Aarhus drøftede bestyrelsen også to dagsordener, som har særlig stor betydning i denne tid. Det drejer sig om udviklingen i forsikringer i forbindelse med langvarig sygdom og den ændrede verdensdagsorden med nye alliancer og prioriteter og betydningen for selskabets investeringer.

I 2025 deltog bestyrelsesmedlemmerne i et supplerende bestyrelsesuddannelsesforløb på Copenhagen Business School. Her fik bestyrelsesmedlemmerne en opdatering af aktuelle emner som bl.a. lovgivningsmæssige krav til ESG, DORA m.v.

Revisionsudvalg

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

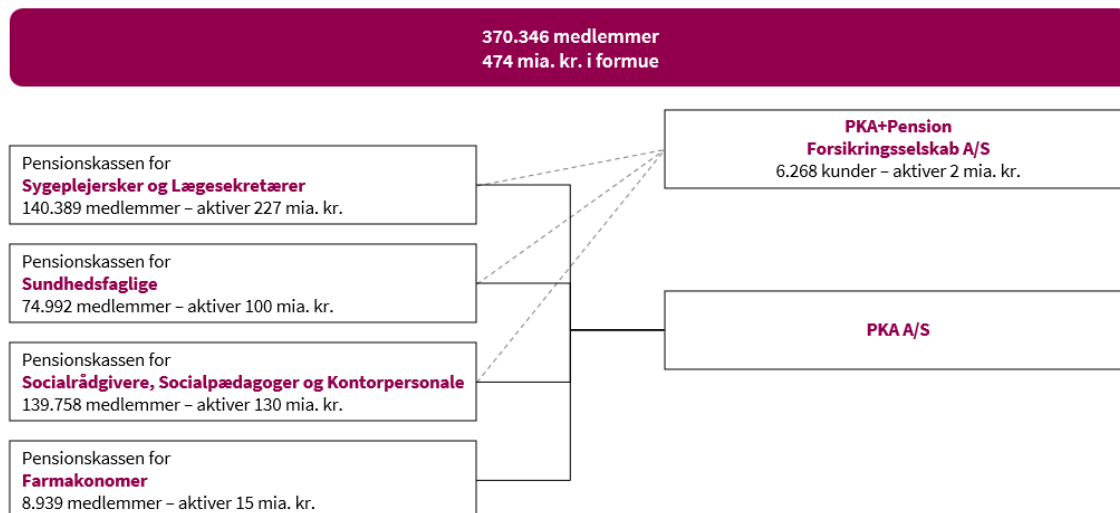
Formanden for revisionsudvalget er Susanne Kure, der opfylder kravene om både uafhængighed og kvalifikationer indenfor regnskabsvæsen eller revision. Øvrigt medlem af revisionsudvalget er Henrik Klitmøller Rasmussen.

Organisation

Selskabet og de tilknyttede virksomheder administreres af Pensionskassernes Administration A/S (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 selskabet.

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

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 gældende lønpolitik på pka.dk, ligesom der i [vederlagsrapporten](#) er nærmere redegjort for løn til direktion og bestyrelse i selskabet.

ESG og samfundsansvar i PKA

PKA-fællesskabet som helhed har et gennemgående og langsigtet fokus på ansvarlige investeringer og investeringer, der understøtter det omkringliggende samfund. Det kommer bl.a. til udtryk i en løbende udvikling og tilpasning af PKA's tilgang til aktivt ejerskab og ansvarlige investeringer.

ESG-rapporteringen omfatter PKA-fællesskabet som helhed, da PKA-fællesskabets målsætninger er fastlagt for PKA-fællesskabet som helhed og dermed omfatter selskabet PKA+. De medtagne data og oplysninger er derfor proformakonsolideret. Samlet set er PKA-fællesskabet i det følgende benævnt PKA eller PKA-fællesskabet.

PKA's ambitioner på ESG-området er knyttet til både investeringsaktiverne og egne interne forhold. ESG-rapporteringen er opdelt i to afsnit, for henholdsvis investeringsområdet og for PKA's egne forhold.

Som beskrevet i afsnittet om investeringsstrategien består selskabets investeringsaktiver af likvide investeringer. Selskabets målsætninger og arbejdet med ESG-området er imidlertid en del af de samlede målsætninger for PKA-fællesskabet, og PKA-fællesskabets indsatser på investeringsområdet indenfor likvide investeringer og aktivt ejerskab er også relateret til selskabet PKA+. Graden af målopfyldelse for henholdsvis PKA-fællesskabet og selskabet vil være forskellige og derfor kommenteret særskilt nedenfor. Hverken PKA-fællesskabet eller selskabet er omfattet af kravet til

udarbejdelse af ESG-rapportering i henhold til CSRD for 2025. I lighed med tidligere år er udarbejdet en TCFD-rapport, der er indarbejdet i årsrapporten som en supplerende beretning, men som også fremgår af pka.dk. Her uddybes PKA's arbejde på klimaområdet for investeringsaktiviteterne, herunder ledelse, strategi og risikostyring. Data for CO₂-udledninger og -aftryk vises granuleret på aktivklasser. Der er også vist eksempler på klimarelaterede initiativer og investeringer, der er gennemført i 2025.

ESG for PKA's investeringsaktiver

Strategi for investeringer med ESG-vinkel

PKA's investeringsstrategi for både PKA-fællesskabet og for selskabet er fastlagt med det formål at optimere afkastet til medlemmerne. Det er en væsentlig forudsætning, at investeringer bidrager til et balanceret og markedskonformt forhold mellem afkast og risiko. Når der gennemføres investeringer, foretages der også vurderinger af forhold relateret til risici og muligheder indenfor miljø, sociale forhold og governance i selskaberne. Vurderingerne er fastlagt i Politik for ansvarlige investeringer.

PKA bakker op om Parisaftalen og har forpligtet sig til at være CO₂-neutral i 2050 på linje med Parisaftalens målsætninger (temperaturstigning må ikke overstige 1,5 grader).

I 2025 har PKA indfriet delmålsætningerne om CO₂-reduktion og at understøtte den grønne omstilling med klimarelaterede investeringer. PKA arbejder nu strategisk mod et mål om at investere 20 % af formuen i klimarelaterede aktiver inden udgangen af 2030. Herudover har PKA målsætninger for at reducere investeringsporteføljens CO₂-aftryk frem mod at blive CO₂-neutral i 2050 med delmål om reduktion af CO₂-aftrykket på 50 % i 2030 for visse aktivklasser.

For fremover at kunne levere på CO₂-reduktionsmålene er PKA afhængig af, at virksomheder som helhed bidrager ved at reducere deres CO₂-udledning og CO₂-aftryk. Det forventes at ske på sigt, i takt med at selskaberne selv forpligter sig til at blive CO₂-neutrale inden 2050. De geopolitiske udfordringer, særligt i USA, må imidlertid forventes at få en påvirkning på en hel del selskabers muligheder og lyst til at reducere CO₂-udledninger. Ændringer i forbrugeradfærden kan også påvirke selskabers reduktionsmålsætninger.

PKA har en ambition for porteføljens sociale¹ profil. Målsætningen for 2025 var at have investeringer, der fremmer sociale forhold, på 10 mia. kr., hvilket blev indfriet.

I 2026 vil PKA revidere målsætningerne på både det klimarelaterede og sociale område.

Igennem løbende opfølgning på investeringerne og udøvelse af aktivt ejerskab indgår PKA i dialog med selskaber, der ikke lever op til kriterierne indenfor miljø, sociale forhold eller governance.

Samlet oversigt over ESG-målsætninger for investeringsaktiverne for PKA	2025	2030	2050
Andel klimarelaterede investeringer af samlet formue	15 %	20 %	
Nedbringelse af CO ₂ -aftryk	-29 %	-50 %	CO ₂ -neutral
Investeringer, der fremmer sociale forhold	10 mia. kr.		

¹ Se Supplerende beretninger om rapportering i henhold til disclosureforordningen for PKA's definition af investeringer, der fremmer sociale forhold.

Ledelsens involvering i arbejdet med ESG

Ledelsen – dvs. bestyrelse, revisionsudvalg og direktion – inddrages i arbejdet med ESG-relaterede forhold. Bestyrelsen modtager løbende en status på ansvarlige investeringer, herunder bl.a. arbejdet med ESG, opfølgning på målsætninger og resultater af PKA's arbejde med aktivt ejerskab. Derudover deltager bestyrelsen i seminarer, hvor strategiske tiltag drøftes.

E – klimaforhold i PKA's investeringsaktiver

Klimarelaterede investeringer

PKA-fællesskabets klimarelaterede investeringer omfatter primært infrastruktur, børsnoterede aktier i selskaber, der fremmer omstilling til 'grøn' energi, certificerede ejendomme samt green bonds indenfor stats- og realkreditobligationer.

	Mål 2030	2025	2024	2023	2022
Klimarelaterede investeringer	-	63 mia. kr.	56 mia. kr.	42 mia. kr.	37 mia. kr.
Klimarelaterede investeringer i forhold til den samlede formue	20 %	16,7 %	15,5 %	12,7 %	12,4 %

Stigningen i de klimarelaterede investeringer i 2025 kan henføres til driftscertificering af ejendomme, nye klimarelaterede investeringer i infrastruktur samt generelle værdistigninger. Målsætningen for 2025 om at have 15 % klimarelaterede investeringer er opnået, hvilket er tilfredsstillende. For selskabet er målsætningen ikke opfyldt, fordi PKA-fællesskabets illikvide investeringer særligt i infrastruktur og certificerede ejendomme ikke indgår i selskabets investeringsprofil. Selskabets klimarelaterede investeringer udgør 4,8 % af den samlede formue.

Investeringernes CO₂-udledninger og -aftryk

PKA's 2025-delmål for reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1 og 2 med 29 % i forhold til basisåret 2019 er et samlet mål for aktivklasserne børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme.

2030-delmålet for reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1, 2 og 3 med 50 % i forhold til basisåret 2019 er et samlet mål for aktivklasserne børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur.

CO₂-aftrykket af investeringsaktiverne er 67 % lavere i 2025 i forhold til basisåret 2019, når der tages højde for scope 1 og 2 i de aktivklasser, som indgår i målsætningen. For selskabet er reduktionsmålsætningen for scope 1 og 2 også opfyldt med en reduktion i forhold til basisåret på 69 %.

Det er tilfredsstillende, at målsætningen for 2025 er nået.

Når CO₂-udledningerne for scope 3 medtages, er CO₂-aftrykket faldet med 5 % i forhold til basisåret 2019. Data for scope 3-udledninger er imidlertid fortsat begrænsede og behæftet med stor usikkerhed, så PKA venter med at drage konklusioner på dataene.

Faldet i CO₂-aftrykket for scope 1- og scope 2-udledninger kan i al væsentlighed henføres til børsnoterede aktier og derivater. Det skyldes primært en reallokering til aktieinvesteringer, der har et CO₂-tilt, som reducerer aftrykket med 30 % i forhold til det brede aktieindeks for scope 1- og scope 2-udledninger. Omlægningen blev påbegyndt i 2024. I 2025 er foretaget yderligere reallokering, og denne tilgang forventes at fortsætte i 2026.

Scope 1 og 2	Enhed	Mål 2025	2025	2024	2019
CO ₂ -udledning fra investeringsaktiver med reduktionsmålsætninger 2025 ²	Ton	-	675.991	706.120	1.270.870
CO ₂ -aftryk for investeringsaktiver med reduktionsmålsætninger 2025	Ton/ mio. kr.	-	3,9	4,4	11,9
Udvikling i CO ₂ -aftrykket i forhold til basisår 2019	%	-29 % ³	-67 %	-63 %	
CO ₂ -udledning fra alle investeringsaktiver	Ton	-	901.077	757.163	
CO ₂ -aftryk fra alle investeringsaktiver	Ton/ mio. kr.	-	4,5	4,2	

Scope 1, 2 og 3	Enhed	Mål 2030	2025	2024	2019
CO ₂ -udledning fra investeringsaktiver med reduktionsmålsætninger 2030	Ton	-	9.622.778	8.808.731	5.878.984
CO ₂ -aftryk for investeringsaktiver med reduktionsmålsætninger 2030	Ton/ mio. kr.	-	52,2	50,8	55,2
Udvikling i CO ₂ -aftrykket i forhold til basisår 2019	%	-50 %	-5 %	-8 %	
CO ₂ -udledning fra alle investeringsaktiver	Ton	-	10.016.409	8.808.731	
CO ₂ -aftryk fra alle investeringsaktiver	Ton/ mio. kr.	-	51,0	50,8	

Scope 3 tegner sig for den klart største del af CO₂-udslippet fra investeringerne. Det er ikke overraskende, idet scope 3 omfatter udledninger i hele værdikæden. Den ene virksomheds scope 3-udledning kan samtidig være en anden virksomheds scope 1, 2 eller 3, så en given udledning tæller sandsynligvis med i flere CO₂-regnskaber.

Samlet set er 53 % af investeringsaktiverne omfattet af opgørelsen mod 49 % i 2024. Datadækningen for aktivklasserne er meget forskellig. For den børsnoterede portefølje, herunder derivater, er datadækningen imellem 90-98 %. PKA foretager ikke egne estimater for CO₂-udledninger for hverken den børsnoterede eller noterede portefølje. Tabellen omfatter data, som PKA har adgang til fra eksterne databaser, samt data for illikvide investeringer, som PKA har modtaget fra fund managers. Datadækningen for selskabet er dermed højt.

³ CO₂-aftrykket i tabellen er opdelt, således, at infrastruktur og andre noterede investeringer vises særskilt, så data kan sammenlignes med målsætningen.

Anvendt praksis for beregning af ESG-nøgletal på investeringsområdet

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

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

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.

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

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

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

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

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

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

Til at måle CO₂-udledning og CO₂-aftryk af porteføljen er anvendt data fra dataleverandøren ISS.

S – sociale forhold i PKA's investeringsaktiver

Investeringer, der fremmer sociale forhold

PKA havde en målsætning om at investere 10 mia. kr. i aktiver, der fremmer sociale forhold, inden udgangen af 2025.

	Mål 2025	2025	2024	2023	2022
Investeringer, der fremmer sociale forhold	10 mia. kr.	10,4 mia. kr.	7,3 mia. kr.	6,7 mia. kr.	4,2 mia. kr.

PKA har investeret i private equity-fonde, der bl.a. 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 statsobligationer, som har fokus på at understøtte sundhedssystemer.

Størstedelen af stigningen kan henføres til, at der i 2025 er foretaget en ny gennemgang af investeringsporteføljen for at identificere investeringer, der efterlever de fastlagte definitioner for at fremme sociale forhold. Der er i den forbindelse identificeret investeringer foretaget i tidligere år for 3,2 mia. kr., som vedrører realkreditobligationer knyttet til sociale ejendomme. Målsætningen på 10 mia. kr. er således nået i 2025, hvilket er tilfredsstillende.

Målsætningen vil blive revideret i 2026.

Selskabets likvide investeringer indgår ikke i PKA-fællesskabets investeringer, der fremmer sociale forhold.

Menneske- og arbejdstagerrettigheder

Når PKA foretager investeringer, er der også fokus på menneske- og arbejdstagerrettigheder. Det er et område, hvor PKA har mulighed for at kunne gøre en positiv forskel i værdikæden, men reelt har PKA begrænset kontrol over forholdene knyttet til investeringsaktiviteterne.

PKA foretager løbende en screening af investeringerne. En væsentlig del af de selskaber, der ekskluderes i investeringsuniverset, skyldes overtrædelser af konventioner og lovgivning indenfor menneske- og arbejdstagerrettigheder.

For den børsnoterede portefølje screenes selskaberne ved hjælp af anerkendte dataleverandører for overtrædelser af UN Global Compact (UNGC), UN Guiding Principles on Human Rights (UNGPR) og OECD's retningslinjer for ansvarlig virksomhedsadfærd for multinationale selskaber. Det omfatter også virksomhedsledelse, og herunder korruption.

Aktivt ejerskab relateret til ESG

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

Investeringernes ansvarlighed sikres formelt af PKA's politik for aktivt ejerskab og skattepolitikken.

Aktivt ejerskab har længe været en vigtig del af PKA's arbejde med ansvarlige investeringer. PKA 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 PKA's politikker og retningslinjer for ansvarlige investeringer, vil det resultere i, at selskaberne bliver ekskluderet fra investeringsuniverset. De selskaber, der bliver ekskluderet, offentliggøres på PKA's hjemmeside, hvor der også findes informationer om selskaber, der er dialog med.

Visse typer aktiviteter har PKA valgt helt at undgå. Det drejer sig om kontroversielle våben, tobak, oliesand og kulmineselskaber. I 2025 har PKA revideret eksklusionskriterierne relateret til kuludvindings-, energiforsynings- og drilling-/serviceselskaber.

Herudover ekskluderes selskaber, der har lav score på forskellige governancerelaterede forhold, herunder korruption.

Samarbejder med andre investorer for udøvelse af aktivt ejerskab

PKA's 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.

Ved udmøntning af politikken samarbejder PKA 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. På pka.dk er et link til EOS Hermes' hjemmeside for stemmeafgivelser for specifikke selskaber. Der er fokus på alle aspekter indenfor ESG.

I 2025 er indgået et udvidet samarbejde med Matter, som foretager ad hoc-selskabsanalyser af mulige overtrædelser af menneske- og arbejdstagerrettigheder i konfliktramte områder i hele PKA's investeringsunivers.

PKA deltager aktivt i investorkoalitioner, bl.a. i initiativet Climate Action 100+, som taler på vegne af +700 investorer under forvaltning. Herigennem overvåges og føres dialog med nu godt 160 af verdens største og mest klimabelastende selskaber, efter at initiativet oprindeligt havde de 100 største selskaber i scope. I både 2023 og 2024 viste rapporterne, at fremdriften imod reduktionsmålsætningen for de globale CO₂-udledninger i 2030 ikke var tilfredsstillende. Fremskridtsrapporten fra oktober 2025 viser en vis fremdrift, men også at selskaberne stadig ikke i tilstrækkelig grad arbejder med udarbejdelse og opfølgning på målsætninger, samt at der ikke allokeres tilstrækkelig kapital til området. I 2025 har PKA foretaget en mere dybdegående gennemgang af de selskaber, der er bundskrabere i fremskridtsrapporten. PKA er i proces med at bearbejde rapportens konklusioner for bedst muligt at kunne revidere arbejdet med bl.a. aktivt ejerskab og eksklusioner.

Arbejdet med Climate Action 100+ går hånd i hånd med, at selskabet bakker op om Parisaftalen. Til det formål har PKA tilsluttet sig investoralliancen GFANZ samt IIGCC's Paris Aligned Investment Initiative.

ESG, egne forhold

Rapporteringen om egne udledninger og sociale forhold omfatter data for PKA-fællesskabet som helhed. Benævnt PKA.

Egne klimaforhold

PKA har sat et ambitiøst reduktionsmål for egne udledninger. Målsætningen er at være net zero i 2030. PKA's væsentligste udledninger relaterer sig til scope 3.

2025 er på mange måder et specielt år i relation til PKA's egne udledninger. PKA flyttede i maj måned ind i nyt kontor. Det har medført, at PKA i en periode har afholdt diverse dobbeltudgifter, hvilket ekstraordinært har øget udledningerne.

Istandsættelsen af nyt kontor har også givet anledning til betydelige ekstraordinære scope 3-udledninger i både 2024 og 2025. Nedenfor indgår disse fuldt ud, og tallet for 2024 er derfor ikke fuldt ud sammenligneligt med ledelsesberetningen forrige år. Uden disse ville scope 3-udledningerne udgøre 3.702 ton CO₂ fremfor de 4.970 ton CO₂ i 2025 og 3.977 ton CO₂ fremfor de 8.192 ton CO₂ i 2024. Istandsættelsen er udført med stort fokus på at minimere udledninger. Valget om at flytte ind i et eksisterende byggeri fremfor at bygge nyt har betydeligt begrænset udledningerne.

I forbindelse med istandsættelsen er der etableret solcelleanlæg, som har og vil reducere forbruget af elektricitet. Aktuelt udgør reduktionen ca. 1/3 af forbruget.

Nøgletal for egne CO₂-udledninger og -aftryk

	Enhed	Mål	2025	2024	2023
CO₂-scope 1	Ton	100 %	4,9	11,2	12,8
CO₂-scope 2 - markedsbaseret	Ton	100 %	5,7	4,6	5,5
CO₂-scope 2 - lokationsbaseret	Ton	100 %	27,7	25,6	28,8
CO₂-scope 3 aftryk, investeringer	Ton	100 %	4.970	8.192	3.952
Kategori 1 – indkøb	Ton	100 %	4.647	7.863	3.593
Kategori 6 – forretningsrejser	Ton	100 %	300	298	314
Kategori 7 – medarbejderpendling og hjemmearbejde	Ton	100 %	0,3	0,5	-
Kategori 15 – investeringer (Forca)	Ton	100 %	23	31	44

Sociale forhold

PKA vægter medarbejdertrivsel højt og arbejder målrettet for at skabe et positivt og inkluderende arbejdsmiljø, hvor alle medarbejdere har det godt og udvikler sig. De væsentligste risici på området knytter sig til medarbejdernes generelle trivsel på arbejdspladsen.

PKA har udelukkende ansatte i Danmark. Løn- og arbejdsvilkår følger det generelle niveau i den finansielle sektor, og medarbejderne tilbydes en attraktiv arbejdsplads med gode fysiske og organisatoriske rammer.

Der gennemføres årligt en medarbejdertilfredshedsundersøgelse med fokus på trivsel, og i 2025 er der desuden gennemført den lovpligtige arbejdspladsvurdering (APV). Målingerne i 2025 viste et højt trivselsindeks, hvoraf de væsentligste konklusioner er:

- Et flot resultat, der viser generel høj trivsel og engagement blandt medarbejderne.
- Et lavt stressniveau og en god work-life balance.
- Et vedvarende og målrettet arbejde omkring samarbejde, kommunikation og åbenhed på tværs af organisationen.

Der følges løbende op på trivsel gennem korte opfølgende surveys samt statusmøder med direktørkredsen og opfølgingsmøder med arbejdsmiljøudvalget (AMU) og samarbejdsudvalget (SU).

	Enhed	2025	2024	2023
Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE	100,1	94,6	93,9
Kønsdiversitet	%	47,8	48,9	49,0
Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag	%	33,3	33,3	44,4
Lønforskel mellem køn	Gange	1,4	1,1	1,2
Medarbejderomsætningshastighed	%	10,3	14,1	8,9
Sygefravær	Dage/ FTE	5,0	2,7	4,0
Bestyrelsens kønsdiversitet	%	50	50	75
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	%	81	95	75
Lønforskel mellem CEO og medarbejdere	Gange	5,5	5,4	5,0

Kønsmæssig sammensætning i bestyrelsen og på øvrige ledelsesniveauer

Selskabet skal fastsætte måltal, hvis der er underrepræsentation af det ene køn for henholdsvis generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer og for øvrige ledelsesniveauer under bestyrelsen. Der er tale om underrepræsentation, hvis det ene køn er repræsenteret med mindre end tilnærmelsesvist 40 %.

Selskabet rapporterer årligt til bestyrelsen på måltalsopfyldelsen. Rapporteringsforpligtelsen i ledelsesberetningen er bortfaldet fra regnskabsåret 2025.

Selskabet er kendetegnet ved kun at have et begrænset antal ansatte. Videre har selskabet henlagt al administration vedrørende forsikringsadministration og investeringsforvaltning samt betjening af bestyrelse og generalforsamling til PKA A/S, der danner rammen om PKA-fællesskabet. Alle medarbejdere i selskabet 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 køns sammensætning 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.

Anvendt praksis, egne forhold

PKA-fællesskabet baserer sin opgørelse og rapportering om klimapåvirkning på principperne fra 'Green House Gas'-protokollen (GHG), herunder relevans, fuldstændighed, konsistens, transparens, nøjagtighed og konservatisme.

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

Miljødata – CO₂e, scope 1 og 2

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.

PKA's egenproducerede strøm fra de etablerede solcelleanlæg reducerer aktuelt mængden af indkøbt elektricitet med ca. 1/3.

Miljødata – CO₂e, scope 3

CO₂-scope 3 er indirekte udledninger forbundet med den værdikæde, som selskabet indgår i (fx i kraft af virksomhedens indkøb).

CO₂-scope 3 indeholder aktuelt udledninger fra indkøbte varer og tjenesteydelser (kategori 1), forretningsrejser (kategori 6), medarbejderpendling og hjemmearbejde (kategori 7) samt PKA A/S' andel af Forcas udledninger (kategori 15). De er udvalgt baseret på en væsentlighedsanalyse. 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 mulige 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'.

Det er valgt at indregne udledningerne fra Forca efter metoden om operationel kontrol, dvs. med PKA-fællesskabets ejerandel på 33,33 %⁴. Baggrunden herfor er, dels at det følger anbefalingerne fra GHG-protokollen, dels at PKA-fællesskabet gennem afhængigheden til Forcas reduktioner også bliver motiveret til at yde indflydelse på disse. Forca opgør alene tal på CO₂-scope 1 og 2.

Produktoplysninger i henhold til disclosureforordningen (SFDR)

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

Selskabet 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.

⁴ Ultimo december 2025 har PKA øget ejerandelen af Forca til 50 % gennem køb af PBU's aktier, hvilket vil påvirke 2026-opgørelsen.

Inspektion Finanstilsynet

Finanstilsynet er i gang med en funktionsinspektion i selskabet vedrørende solvensmodellen, der benyttes til opgørelse af selskabets kapitalkrav. I forbindelse med inspektionen har Finanstilsynet også rettet fokus mod selskabets produkter. Selskabet forventer en nærmere afklaring af inspektionen i løbet af 2026.

Forventninger til fremtiden

PKA+ følger fortsat efterspørgslen på opsparingsordningen, der blev introduceret i 2025. Et godt og solidt tilbud til medlemmer, der ønsker råderet over den del af deres pensionsindbetaling, der overstiger 15 %, men stadig ønsker pengene investeret.

Verden vil i 2026 fortsat være præget af den stormagtsrivalisering, vi så i 2025. Dette gør det svært for virksomheder og lande at agere internationalt, og den globalisering, der prægede verden i 00'erne og 10'erne, kan ikke forventes at fortsætte.

Selskabet forventer, at centralbankerne formår at holde inflationen under kontrol, hvilket alt andet lige holder de korte obligationsrenter på et lavt niveau. Dette er en vigtig forudsætning for indtjening i virksomhederne og for den globale vækst. Ydermere er PKA's forventning, at udviklingen af kunstig intelligens vil bidrage til øget produktivitet bredt i samfundet og ikke kun vil bidrage til stigende aktiekurser hos de store tech-giganter.

Uanset de geopolitiske og økonomiske udsigter har selskabet en veldiversificeret likvid portefølje, der sikrer risikospredning i 2026 og årene frem.

Der blev 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. I 2026 fortsætter arbejdet med den omfattende transformation, og vi forventer, at det vil betyde hårde prioriteringer i PKA i relation til it-udvikling.

Begivenheder efter balancedagen

Der har ikke været begivenheder efter statusdagen, der har væsentlig indflydelse på årsrapporten.

Ledelseshverv

Direktion

Medlem	Andre ledelseshverv
Jon Steingrim Johnsen Administrerende direktør	Adm. direktør i Pensionskassernes Administration A/S Adm. direktør i Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægesekretærer Adm. direktør i Pensionskassen for Sundhedsfaglige Adm. direktør i Pensionskassen for Socialrådgivere, Socialpædagoger og Kontorpersonale Adm. direktør i Pensionskassen for Farmakonomer Bestyrelsesformand i IIP Denmark GP ApS Bestyrelsesformand i Institutional Holding P/S Bestyrelsesformand i IIP Denmark P/S Bestyrelsesmedlem i AIP Management P/S Bestyrelsesmedlem i Ringkjøbing Landbobank Aktieselskab Næstformand i Forca A/S Bestyrelsesformand i Komplementarselskabet PKA Ejendomme ApS Bestyrelsesformand i PKA Ejendomme P/S Direktion i PKA Ophelia Holding GP ApS

Bestyrelse

Medlem	Andre ledelseshverv
Henrik Klitmøller Rasmussen Bestyrelsesformand Medlem af revisionsudvalget	Bestyrelsesmedlem i AkademikerPension – Akademikernes Pensionskasse Bestyrelsesmedlem i MP Investment Management A/S Bestyrelsesmedlem i Kjeld Mortensens fond Bestyrelsesformand i Pensionskassen for Farmakonomer
Susanne Kure Bestyrelsesmedlem Formand for revisionsudvalget	Bestyrelsesmedlem og revisionsudvalgsformand i Pensionskassen for Farmakonomer Bestyrelsesmedlem og medlem af revisionsudvalget i Pensionskassen for Socialrådgivere, Socialpædagoger og Kontorpersonale Bestyrelsesmedlem i Genan Holding A/S Bestyrelsesmedlem i PreSeed Ventures A/S Bestyrelsesmedlem i PSV Hafnium Management ApS Bestyrelsesmedlem UCPH Ventures A/S Bestyrelsesmedlem i Kommunekredit Bestyrelsesmedlem i Royal Greenland A/S
Øvrige medlemmer af bestyrelsen har ingen yderligere ledelseshverv.	

Ledespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar-31. december 2025 for PKA+Pension Forsikringselskab A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed og anden relevant lovgivning.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2025.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, d. 17. marts 2026

Direktionen:

Jon Steingrim Johnsen
Administrerende direktør

Hellerup, d. 17. marts 2026

Bestyrelsen:

Henrik Klitmøller Rasmussen
Formand

Kasper Ejlertsen

Susanne Kure

Mia Linda Møller

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til aktionærerne i PKA+ Pension Forsikringsselskab A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2025 i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed.

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

Hvad har vi revideret

Årsregnskabet for PKA+ Pension Forsikringsselskab A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2025 omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapital og kapitalgrundlag og noter, herunder oplysning om 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 selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) gældende ved revision af regnskaber for virksomheder af interesse for offentligheden, 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 PKA+ Pension Forsikringsselskab A/S d. 26. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på ni år frem til og med regnskabsåret 2025.

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 2025. 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 hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter</p> <p>Selskabet har hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter for i alt 963 mio. kr. svarende til 50 % af selskabets samlede balance.</p> <p>Hensættelserne består primært af livsforsikringshensættelser til garanterede ydelser, individuelt bonuspotentiale, kollektivt bonuspotentiale og risikomargen.</p> <p>Hensættelserne er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige regnskabsmæssige skøn, som er knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til forsikringstagerne.</p> <p>Aktuarmæssige forudsætninger omfatter rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed samt omkostninger.</p> <p>Vi fokuserede på måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, 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 årsregnskabets omtale af 'Regnskabsmæssige skøn' i note 1, 'Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter' note 18 samt til 'Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter' i note 19.</p>	<p>Vi udførte risikovurderingshandlinger med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante kontroller, vedrørende opgørelse af hensættelser til hensættelser til forsikrings- 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>Vi vurderede de anvendte metoder og modeller til beregning af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, herunder ansvarsfordeling mellem selskabet 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 selskabet anvendte aktuarmæssige metoder og modeller samt anvendte forudsætninger og foretagne beregninger.</p> <p>Vi vurderede og udfordrede de anvendte aktuarmæssige metoder og modeller og betydelige forudsætninger i form af rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed samt 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 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 årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forsikringsvirksomhed og anden relevant lovgivning. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

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

usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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. 17. marts 2026

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 tusind kr.

	Note	2025	2024
Bruttopræmier	3	5.032	31.383
Præmier f.e.r., i alt		5.032	31.383
Renteindtægter og udbytter m.v.		6.567	2.308
Kursreguleringer	4	130.396	149.278
Renteudgifter		-246	-24
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		-2.834	-3.173
Investeringsafkast, i alt		133.883	148.389
Pensionsafkastskat		-10.980	-16.395
Udbetalte ydelser		-149.082	-130.520
Forsikringsydelser f.e.r., i alt		-149.082	-130.520
Ændring i livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	5	76.010	36.156
Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	6	14.935	-5.217
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt		90.945	30.939
Ændring i fortjenstmargen		201	-147
Ændring i overskudskapital		774	171
Administrationsomkostninger		-3.395	-3.029
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	7	-3.395	-3.029
Overført investeringsafkast		-63.406	-59.125
FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT		3.972	1.666
FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKEFORSIKRING	8	3.201	-1.813
Egenkapitalens investeringsafkast		62.393	58.960
RESULTAT FØR SKAT		69.567	58.813
Skat	9	-18.407	-16.132
ÅRETS RESULTAT		51.159	42.681
Anden totalindkomst		0	0
ÅRETS TOTALINDKOMST		51.159	42.681
Realiseret resultat	10		
Årets resultat overføres til egenkapitalen.			

Balance - Aktiver

AKTIVER

Alle beløb i tusind kr.

	Note	2025	2024
Investeringsforeningsandele		1.444.161	1.486.988
Obligationer		309.043	333.792
Indlån i kreditinstitutter		6.941	7.559
Afledte finansielle instrumenter	11	2.190	343
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		1.762.335	1.828.683
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	12	1.762.335	1.828.683
INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER	13	175.007	192.583
Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter		111	111
Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter		0	111
Andre tilgodehavender		2.209	186
TILGODEHAVENDER, I ALT		2.320	409
Aktuelle skatteaktiver		0	247
Likvide beholdninger		267	1.798
ANDRE AKTIVER, I ALT		267	2.046
Tilgodehavende renter		2.390	3.081
Andre periodeafgrænsningsposter		2.935	7.890
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT		5.325	10.971
AKTIVER, I ALT		1.945.254	2.034.692
Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser	12		
Sikkerhedsstillelse	14		

Balance - Passiver

PASSIVER

Alle beløb i tusind kr.

	Note	2025	2024
Aktiekapital	15	63.000	63.000
Overkurs ved emission	16	225.000	225.000
Overført overskud	17	665.463	614.304
EGENKAPITAL, I ALT		953.463	902.304
Overskudskapital		8.444	9.219
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT		8.444	9.219
Præmiehensættelser		7	7
Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	18	776.418	852.428
Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	19	174.439	189.374
Livsforsikringshensættelser, i alt		950.857	1.041.802
Fortjenstmargen, gennemsnitsrenteprodukter		2.119	2.320
Erstatningshensættelser		7.294	11.009
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter		3.044	3.090
HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		963.322	1.058.229
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter		2.761	45.538
Aktuelle skatteforpligtelser		14.323	16.327
Anden gæld		1.316	186
GÆLD, I ALT		18.399	62.052
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		1.625	2.888
PASSIVER, I ALT		1.945.254	2.034.692
Anvendt regnskabspraksis	1		
Femårsoversigt over hoved- og nøgletal	2		
Eventualforpligtelser	20		
Nærtstående parter m.v.	21		
Risikooplysninger	22		
Specifikation af aktiver og disses afkast	23		

Egenkapital og kapitalgrundlag

Alle beløb i tusind kr.

Egenkapital	2025	2024
Egenkapital pr. 1. januar	902.304	859.623
Overført fra disponering af årets resultat	51.159	42.681
Anden totalindkomst	0	0
Egenkapital, i alt	953.463	902.304

Kapitalgrundlag	2025	2024
Egenkapital	953.463	902.304
Overskudskapital	8.444	9.219
Forskel mellem solvensmæssig og regnskabsmæssige hensættelser	9.485	9.256
Kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav i alt	971.392	920.779

Noter

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for selskabet er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne i Lov om forsikringsvirksomhed og Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Der er foretaget enkelte reklassifikationer. Tilhørende noter er tilpasset hertil.

Årsrapporten præsenteres i tusinde kroner uden decimaler. 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 2024.

Principper for fordeling af over- og underskud

Bonus vedrørende rente, risiko og administration gives forlods til kunderne i henhold til de bonussatser, der er anmeldt til Finanstilsynet. Årets regnskabsmæssige resultat fordeles derefter mellem kunderne og egenkapitalen efter følgende regler.

Den del af årets realiserede resultat, der tilfalder egenkapitalen, består af en forrentning svarende til investeringsafkastet før PAL-skat tillagt risikoforrentning på 0,5 % af de gennemsnitlige livsforsikringshensættelser for de bonusberettigede forsikringer.

Hvis det realiserede resultat ikke er tilstrækkeligt til at give egenkapitalen risikoforrentning, kan den resterende del indhentes i de enkelte gruppers kollektive bonuspotentialer. Tab vedrørende de enkelte kontributionsgrupper, der dækkes af egenkapitalen, kan hentes i det efterfølgende regnskabsår fra de enkelte gruppers kollektive bonuspotentialer, hvis det er muligt. Andelene der overføres fra de kollektive bonuspotentialer i det efterfølgende regnskabsår, anmeldes til Finanstilsynet.

Ovenstående principper finder jf. kontributionsbekendtgørelsen anvendelse pr. gruppe.

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 samt usikkerhed ved indregning og måling

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser opgøres på baggrund af metoder og 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 for forsvarlige og realistiske.

Som følge af skønnes 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 forpligtelser vedrørende livsforsikringshensættelser.

Måling af livsforsikringshensættelser

Fastlæggelse af den regnskabsmæssige værdi af livsforsikringshensættelserne er forbundet med skøn, der især knytter sig til diskonteringsrentekurven og forudsætningerne om dødelighed, invaliditet, genkøb, fripolice og omkostninger. Aktuelle bedste skøn for forudsætningerne er fastsat ved inddragelse af erfaringer fra pensionskasserne i ejerkredsen samt eksterne data fra Finanstilsynet og Danmarks statistik.

Dagsværdi af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser er indregnet til dagsværdi.

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 (ikke justeret) på regulerede handelspladser i aktive markeder for identiske aktiver, fx børsnoterede aktier.

Niveau 2 – andre observerbare input end noterede priser for aktivet:

For finansielle investeringsaktiver, hvor værdiansættelserne bygger på accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der kun i begrænset omfang væsentlig skøn forbundet med værdiansættelsen. Det gælder fx obligationer, der er mindre likvide, som værdiansættes til dagsværdi ud fra modellerede markedspriser, gennemsnitspriser mv. på markedet.

Niveau 3 – ikke observerbare input

For finansielle investeringsaktiver, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Det gælder bl.a. for investeringer i investeringsejendomme, kapitalinteresser i tilknyttede og associerede virksomheder med investeringer i ejendomme eller direkte infrastruktur som fx vindmøller og solenergi, samt for investeringer i unoterede aktier, fonde og lån m.m.

PKA+ afkast og risikoeksponering fremkommer hovedsageligt via afledte finansielle instrumenter, som bliver opgjort og afregnet ultimo hver måned. Værdien af disse på balancedag vil typisk være 0. De underliggende eksponeringer i de finansielle instrumenter er til dels baseret på aktiver fra dagsværdihierarkiets niveau 2 og 3.

Note 12 indeholder en opdeling af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser efter dagsværdihierarkiet niveau 1-3.

Resultatopgørelsen

Bruttopræmier

Bruttopræmier omfatter betalte præmier i året.

Investeringsafkast

Indtægter fra associerede virksomheder indeholder selskabets andel af virksomhedernes driftsresultater efter skat.

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

Kursregulering indeholder realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskat indregnes i resultatopgørelsen med et beløb, der er beregnet på grundlag af kundernes andel af regnskabsårets PAL-pligtige afkast.

Udbetalte ydelser

Pensionsydelse omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

Administration

Selskabet betaler et årligt fast beløb (tarif) pr. police til PKA A/S for de aftalte administrative ydelser, hvori indgår lønninger og vederlag til direktion og bestyrelse samt omkostninger til revision.

Selskabet betaler herudover en fast promillesats af formuens dagsværdi for porteføljepleje.

Tarif og promillesats er fastsat på markedsbaserede vilkår.

Omkostninger ved værdipapiradministration er indregnet som administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Overført investeringsafkast

Overført investeringsafkast er beregnet på grundlag af egenkapitalens andel af det realiserede resultat og indregnes i posten 'Egenkapitalens investeringsafkast'.

Resultat af syge- og ulykkesforsikring

Resultatet af syge- og ulykkesforsikring er opgjort efter reglerne for skadeforsikringer. Specifikation af resultatet fremgår af note 8.

Selskabsskat

Ved fordeling af den samlede indkomstskat anvendes den fuldstændige fordelingsmetode, hvorefter en virksomhed med overskud godskrives en virksomhed med underskud for den beregnede skattefordel af udnyttelse af underskuddet.

Der indregnes skat af årets resultat korrigeret for ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger. Skatten indregnes som mellemværende i sambeskatning (tilgodehavende eller skyldig) og udskudt selskabsskat (skatteaktiv eller skaffeforpligtelse) i balancen.

Tillæg eller godtgørelser i forbindelse med skattens betaling betragtes som finansielle poster og indgår ikke i den beregnede selskabsskat.

Balancen

Aktiver

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes med selskabets ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi. Virksomhedernes indre værdi fremkommer ved anvendelse af målingsmetoder, der er identiske med de metoder, der er anvendt i selskabet. Alle reguleringer indregnes i posten 'Indtægter fra associerede virksomheder'.

Som associerede virksomheder betragtes virksomheder, hvori selskabet har andele på mere end 20 % af stemmerettighederne, og hvor der udøves betydelig indflydelse på virksomhedernes driftsmæssige og finansielle ledelse gennem repræsentation i virksomhedernes bestyrelser.

Kapitalandele

Børsnoterede kapitalandele måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekurser på balancedagen.

Investeringsforeningsandele

Investeringsforeningsandele måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekurser på balancedagen eller anden tilsvarende kurs.

Obligationer

Fastforrentede obligationer, konvertible obligationer og indeksobligationer med tillæg af indeksreguleringer måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekurser på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne obligationer baseres på obligationernes nutidsværdi, der tilnærmelsesvis udgør obligationernes nominelle værdi.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Instrumenter med positiv dagsværdi indregnes som aktiver under Afledte finansielle instrumenter og instrumenter med negativ dagsværdi indregnes under 'Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter'.

Tilgodehavender

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

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger består af selskabets andel af indestående driftslikviditet i pengeinstitutter. Likvide beholdninger måles til dagsværdi.

Periodeafgrænsningsposter

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

Passiver

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter opgøres af selskabets ansvarshavende aktuar.

Livsforsikringshensættelserne består af elementerne Garanterede ydelser, Individuelt bonuspotentiale, Kollektiv bonuspotentiale og Risikomargen.

Livsforsikringshensættelsernes 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.

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 den enkelte kunde.

Risikomargen indeholder det beløb, som selskabet 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 eller kollektive bonuspotentiale – eller subsidiært kapitalgrundlaget.

I forudsætninger om bedste skøn er det ikke muligt at drage konklusioner om hyppigheden af invaliditet på baggrund af selskabets egne observationer. Derfor inddrages erfaringerne fra ejerkredsens pensionskasser i fastsættelsen af aktuelle bedste skøn.

I dødelighedsforudsætningerne er desuden indregnet Finanstilsynets benchmark for forventede levetidsforbedringer.

Diskonteringsrentekurven er den forudsætning, der har størst effekt på måling af hensættelserne.

Markedsrente

Livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter opgøres til dagsværdi svarende til værdien af de aktiver, der er knyttet til forsikringerne med fradrag af fortjenstmargen.

Fortjenstmargen

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

Præmiehensættelser

Præmiehensættelserne vedrører syge- og ulykkesforsikringer og opgøres efter den forenklede metode i regnskabsbekendtgørelsen. Der hensættes til den del af præmien, der vedrører risikoperioden, som forløber efter balancedagen.

Desuden indregnes også skøn over omkostninger til tabsgivende syge- og ulykkesforsikrings forsikringsbegivenheder, som indtræffer efter balancedagen under hensyntagen til de gældende kontraktgrænser.

Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelser udgøres af hensættelser til løbende ydelser i syge- og ulykkesforsikring.

Erstatningshensættelsen omfatter forfaldne endnu ikke udbetalte forsikringsydelser inkl. bonus samt et skøn over forventede udbetalinger vedrørende forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret eller tidligere.

I erstatningshensættelserne indgår hensættelser til indtrufne, men endnu ikke anmeldte skader (IBNR).

Erstatningshensættelserne er opgjort til nutidsværdien af de forventede fremtidige udbetalinger inklusive omkostninger.

Øvrige poster i passiverne

Gæld måles til amortiseret kostpris.

Nøgletal

Nøgletal udarbejdes efter reglerne i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber.

Note 2

Femårsoversigt over hoved- og nøgletal

Alle beløb i mio. kr.

Selskabet		2021	2022	2023	2024	2025
Præmier		62	59	49	31	5
Forsikringsydelse		-103	-68	-136	-131	-149
Investeringsafkast		246	-103	155	148	134
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt		-3	-5	-10	-3	-3
Resultat af afgiven forretning		0	0	0	0	0
Forsikringsteknisk resultat		66	-5	-2	2	4
Årets resultat		133	-49	46	43	51
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt		1.157	1.099	1.089	1.058	963
Egenkapital, i alt		962	913	860	902	953
Aktiver, i alt		2.244	2.154	1.986	2.035	1.945
Nøgletal		2021	2022	2023	2024	2025
Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter	%	12,3	-4,6	7,4	6,9	6,9
Afkast relateret til markedsrenteprodukter	%	16,4	-4,6	12,5	16,8	9,3
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	%	2,0	-8,3	2,0	2,0	2,0
Omkostninger af hensættelser	%	0,3	0,6	1,2	0,4	0,4
Omkostninger pr. forsikret	kr.	346	594	1.138	356	468
Egenkapitalforrentning efter skat	%	14,8	-5,2	-5,2	4,8	5,5
Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital	%	11,9	-5,5	6,6	5,9	6,8

Note 3

Bruttopræmier

Direkte forsikring

	2025	2024
Præmier	-4.371	12.786
Indskud	9.373	18.085
Gruppelivspræmie	30	512

Bruttopræmier i alt

	2025	2024
	5.032	31.383

Samtlige bruttopræmier er direkte forsikring.

Forsikringskontrakter

Gruppelivsforsikrede	30	512
Individuelt tegnet	6.109	8.752
Tegnet i ansættelsesforhold	-1.106	22.119

Bonusret

Kontrakter med ret til bonus	4.253	13.962
Kontrakter uden ret til bonus	30	512
Kontrakter, markedsrente	749	16.909

Opgørelse af antal forsikrede

Individuelt tegnet	1.765	2.093
Tegnet i ansættelsesforhold	4.501	5.737

Præmier fordelt på lande

Danmark	4.904	31.159
Andre EU-lande	129	223
Øvrige lande	0	0

Note 4

Kursreguleringer

	2025	2024
Investeringsforeningsandele	50.690	85.166
Obligationer	-7.562	56.135
Afledte finansielle instrumenter	89.176	8.376
Likvide beholdninger	-1.907	-400

Kursreguleringer, i alt

	2025	2024
	130.396	149.278

Note 5

Ændring i livsforsikringshensættelser,

	2025	2024
Garanterede ydelser	89.844	34.076
Individuel bonuspotentiale	1.434	16.178
Risikomargen	1.538	867
Kollektiv bonuspotentiale	-16.805	-14.964

Ændring i livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter

	2025	2024
	76.010	36.156

Note 6
Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter

	2025	2024
Hensættelser markedsrente	15.138	-5.266
Risikomargen	-203	49
Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	14.935	-5.217

Note 7
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r.

Selskabets administration varetages af PKA A/S.

	2025	2024
Honorar til bestyrelsen		
Honorar udbetalt til arbejdsgiver	62	51
Honorar udbetalt til bestyrelsesmedlemmer	354	347
Samlet honorar til bestyrelsen	416	398

Løn

Der er ingen ansatte i PKA+ Pension ud over direktionen, de fire områdedirektører og de fire nøglefunktioner under Solvens II.

Direktionen og de fire områdedirektører er delvis aflønnet af PKA+ Pension.

De fire nøglefunktioner er ikke aflønnet af selskabet.

Vederlag til direktion og bestyrelse er i henhold til lønpolitikken udelukkende baseret på fast løn.

Det samlede vederlag til bestyrelse og direktion er tilgængeligt på pka.dk.

	2025	2024
Lønninger		
Lønninger	351,3	338,8
Pensionsbidrag	69,4	66,4
Lønsumsafgift m.m.	64,4	62,0
Samlede lønninger	485,0	467,2

Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i 2025 er 0,1 mod 0,1 i 2024.

Revisor

Revisors arbejde sker i stort omfang fælles for de af PKA A/S administrerede pensionskasser.

I administrationsomkostninger indgår revisionshonorar inkl. moms med:

	2025	2024
Revisor		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	202	131
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	180	104
Samlede revisoromkostninger	382	235

Lovpligtig revision af årsregnskabet dækker over honorar til både PricewaterhouseCoopers og Deloitte.

Note 8
Forsikringsteknisk resultat af Syge- og Ulykkesforsikring

	2025	2024
Bruttopræmier	95	837
Ændring i præmiehensættelser	0	12
Præmieindtægter f.e.r., i alt	95	849
Forsikringsteknisk rente	0	0
Udbetalte bruttoerstatninger	-1.633	-2.351
Ændring i erstatningshensættelser	3.715	-905
Ændring i risikomargen	46	460
Erstatningsudgifter f.e.r. i alt	2.128	-2.796
Administrationsomkostninger	-35	-30
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-35	-30
Forsikringsteknisk resultat	2.188	-1.977
Investeringsafkast	1.013	165
Forsikringsteknisk resultat af Syge- og Ulykkesforsikring	3.201	-1.813

Erstatninger syge- og ulykkesforsikring

Antal policer (stk.)	29	2.010
Antal erstatninger (stk.)	14	16
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader i t.kr.	117	147
Erstatningsfrekvens	49,1%	0,8%
Afløbsresultat f.e.r.	3.516	-821

Hoved- og nøgletal vedrørende syge- og ulykkesforsikring

	2025	2024	2023	2022	2021
Bruttopræmieindtægter	95	849	1.535	2.186	3.056
Bruttoerstatningsudgifter	2.128	-2.796	-4.366	-15.093	-2.024
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-35	-30	-39	-80	-41
Forsikringsteknisk resultat	2.188	-1.977	-4.711	-12.987	992
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente	1.013	165	1.497	-19	197
Afløbsresultat	3.516	-821	-386	-3.239	-395
Forsikringsmæssige hensættelser, i alt	10.346	14.106	13.673	12.846	411

Nøgletal

Bruttoerstatningsprocent	-4267,1%	847,2%	103,8%	296,6%	90,1%
Bruttoomkostningsprocent	-71,5%	-7,9%	-1,4%	-1,8%	-1,8%
Combined ratio	-4338,7%	839,4%	102,5%	294,7%	88,4%
Operating ratio	-7659,1%	231,9%	-8,7%	235,1%	88,4%
Relativt afløbsresultat	31,9%	-8,1%	-3,6%	-1040,8%	-78,2%

Note 9
Skat

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Årets selskabsskat	18.142	11.787
Regulering af udskudt selskabsskat	0	3.887
Regulering af selskabsskat tidligere år	266	459

Skat, i alt

18.407	16.132
---------------	---------------

Selskabsskat kan forklares således:

Beregnet skat af årets resultat	18.087	15.291
Skatteeffekt af:		
Ikke skattepligtige omkostninger/indtægter	55	642
Ændring af skatteprocent	0	-261
Regulering af skat vedrørende tidligere år	266	459

I alt

18.407	16.132
---------------	---------------

Note 10
Realiseret resultat

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Realiseret resultat, i alt	114.742	111.419

som er fordelt til:

Tilskrivning af bonus og betaling fra egenkapital før PAL	17.895	20.993
Merrente vedrørende markedsrente	-1.106	-2.740
Pensionsafkastskat	10.877	16.370
Henlagt til kollektivt bonuspotentiale	16.805	18.183
Overført til overskudskapital før pensionsafkastskat	603	632
Pensionsafkastskat af afkast på overskudskapital	103	-100
Overført til egenkapital før selskabsskat	69.565	58.080

Fordelt, i alt

114.742	111.419
----------------	----------------

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

Note 10 fortsat

Udlæg egenkapitalforrentning i henhold til § 6 i kontributionsbekendtgørelsen:	Primo	Nedbrin- gelse via realiseret resultat	Egenkapi- talens udlæg i året	Ultimo
Rentegruppe 1, [0%;1%[	0	0	0	0
Rentegruppe 2, [1%;2%[	0	0	0	0
Rentegruppe 3, [2%;3%[	0	0	0	0
Rentegruppe 4, [3%;4%[	0	0	0	0
Rentegruppe 5, [4%;5%[	0	0	0	0
Rentegrupper, samlet	0	0	0	0
Risikogrupper, Invaliditet	0	0	0	0
Risikogrupper, Død	0	0	0	0
Risikogrupper, Overlevelse	0	0	0	0
Risikogrupper, samlet	0	0	0	0
Omkostningsgrupper, samlet	16	-16	0	0
MIR	0	0	0	0
Alle grupper, i alt	16	-16	0	0

Note 11

Andre finansielle investeringsaktiver

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

Finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter 2025

	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
Valutaterminsforretninger	0-1	1.791.320	-570

Afledte finansielle instrumenter 2024

	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
Valutaterminsforretninger	0-1	1.631.494	-45.195

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

For 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

Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser er indregnet til dagsværdi eller amortiseret kostpris jf. nærmere herom i note 1 "Anvendt regnskabspraksis"

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser 2025	Noterede kurser	Observerbare input	Ikke observerbare input	I alt
Investeringsforeningsandele	1.444.161	0	0	1.444.161
Obligationer	171.359	137.683	0	309.043
Indlån i kreditinstitutter	6.941	0	0	6.941
Afledte finansielle instrumenter	0	2.190	0	2.190
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	162.895	12.112	0	175.007
	1.785.356	151.986	0	1.937.342
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	0	-2.761	0	-2.761
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	1.785.356	149.225	0	1.934.581
Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser tilknyttet markedsrenteproduktet 2025	Noterede kurser	Observerbare input	Ikke observerbare input	I alt
Investeringsforeningsandele	147.802	0	0	147.802
Obligationer	15.075	12.112	0	27.187
Indlån i kreditinstitutter	18	0	0	18
	162.895	12.112	0	175.007
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	0	-63	0	-63
	162.895	12.050	0	174.944
Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser 2024	Noterede kurser	Observerbare input	Ikke observerbare input	I alt
Investeringsforeningsandele	1.486.988	0	0	1.486.988
Obligationer	76.156	257.636	0	333.792
Indlån i kreditinstitutter	7.559	0	0	7.559
Afledte finansielle instrumenter	0	343	0	343
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	172.008	20.575	0	192.583
	1.742.711	278.555	0	2.021.266
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	0	-45.538	0	-45.538
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	1.742.711	233.017	0	1.975.728

Note 12 fortsat

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser tilknyttet markedsrenteproduktet 2024

	Noterede kurser	Observerbare input	Ikke observerinput	I alt
Investeringsforeningsandele	165.594	0	0	165.594
Obligationer	6.082	20.575	0	26.657
Indlån i kreditinstitutter	332	0	0	332
	172.008	20.575	0	192.583
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	0	-1.117	0	-1.117
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	172.008	19.459	0	191.467

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input 2025

	Investeringsforeningsandele	Afledte finansielle instrument	I alt
Primo	0	0	0
Overført til/fra andre niveauer	0	0	0
Køb/Salg	-3	0	-3
Værdiregulring	3	0	3
	0	0	0

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input 2024

	Investeringsforeningsandele	Afledte finansielle instrument	I alt
Primo	1	-161	-161
Overført til/fra andre niveauer	0	161	161
Køb/Salg	0	0	0
Værdiregulring	-1	0	-1
	0	0	0

Note 13

Investeringsaktiver, markedsrenteprodukter

	2025	2024
Investeringsforeningsandele	147.802	165.594
Obligationer	27.187	26.657
Indlån i kreditinstitutter	18	332
Investeringsaktiver, markedsrenteprodukter, i alt	175.007	192.583
Tilgodeavende renter vedrørende markedsrenteprodukter	237	228
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-63	-1.117
	175.182	191.695

Note 14
Sikkerhedsstillelse

Selskabet har til sikkerhed for clearing og for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter netto deponeret obligationer til en værdi af

2025	2024
0	-45.406

Note 15
Aktiekapital

Aktiekapital primo

2025	2024
63.000	63.000

Aktiekapital, i alt

63.000	63.000
---------------	---------------

Der har ud over kapitalnedsættelse i 2023 på 20.000 t. kr. ikke været bevægelser på aktiekapitalen de 5 seneste regnskabsår.

Aktiekapitalen er udstedt i 63.000 stk. aktier á 1.000 kr. Aktiekapitalen er ikke opdelt i klasser.

Note 16
Overkurs ved emission

Overkurs ved emission primo

2025	2024
225.000	225.000

Overkurs ved emission i alt

225.000	225.000
----------------	----------------

Note 17
Overført overskud

Overført overskud primo

614.304	571.623
---------	---------

Overført fra disponering af årets resultat

51.159	42.681
--------	--------

Overført overskud i alt

665.463	614.304
----------------	----------------

Note 18
Livsforsikringshensættelser

	2025	2024
Livsforsikringshensættelser primo	852.428	888.584
Fortjenstmargen primo	0	0
Anvendt individuel bonuspotentiale	0	0
Pensionsmæssige hensættelser i alt primo	852.428	888.584
Kollektiv bonuspotentiale primo	-138.913	-123.949
Akkumuleret værdiregulering primo	-11.908	-5.574
Retrospektive hensættelser primo	701.606	759.062
Bruttopræmier	4.283	14.474
Rentetilskrivning	24.976	29.230
Forsikringsydelse	-118.945	-94.884
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-5.123	-5.682
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	628	260
Andet	4.266	-854
Retrospektive hensættelser ultimo	611.691	701.606
Akkumuleret værdiregulering ultimo	9.009	11.908
Kollektiv bonuspotentiale ultimo	155.718	138.913
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	776.418	852.428
Fortjenstmargen ultimo	0	0
Livsforsikringshensættelser i alt	776.418	852.428

Fordeling af hensættelserne efter rentegrupper for de forsikringsbestande, der er omfattet af kontributionsprincippet:
Pensionshensættelser pr. 31. december 2025

	Garanterede ydelser	Individuel bonus-potentiale	Kollektiv bonus-potentiale	Risiko-margen
Rentegruppe 0, [-1%;0%]	2.168	710	139	10
Rentegruppe 1, [0%;1%]	29.499	6.812	4.148	111
Rentegruppe 2, [1%;2%]	86.381	2.687	30.560	312
Rentegruppe 3, [2%;3%]	36.420	223	25.168	141
Rentegruppe 4, [3%;4%]	3.581	0	949	13
Rentegruppe 5, [4%;5%]	52	0	218	1
MIR				1.136
Gruppeliv				59
Alle Rentegrupper	158.102	10.432	61.182	1.782

Note 18 fortsat
Fordeling af hensættelserne efter rentegrupper for de forsikringsbestande, der er omfattet af kontributionsprincippet:
Pensionshensættelser pr. 1. januar 2025

	<u>Garanterede ydelser</u>	<u>Individuel bonus-potentiale</u>	<u>Kollektiv bonus-potentiale</u>	<u>Risiko-margen</u>
Rentegruppe 0, [-1%;0%[	2.329	499	101	171
Rentegruppe 1, [0%;1%[	36.159	6.625	4.240	1.652
Rentegruppe 2, [1%;2%[	98.054	1.664	31.388	225
Rentegruppe 3, [2%;3%[	46.651	328	24.632	123
Rentegruppe 4, [3%;4%[	3.890	3	919	8
Rentegruppe 5, [4%;5%[	56	0	211	0
MIR				1.110
Gruppeliv				31
Alle Rentegrupper	<u>187.139</u>	<u>9.118</u>	<u>61.490</u>	<u>3.319</u>

Fordeling af hensættelserne efter tegningsrente for de forsikringsbestande, der ikke er omfattet af kontributionsprincippet:
Pensionshensættelser pr. 31. december 2025

	<u>Garanterede ydelser</u>	<u>Individuel bonus-potentiale</u>	<u>Kollektiv bonus-potentiale</u>	<u>I alt</u>
Tegningsrente [0%;1%]	<u>416.044</u>	<u>34.341</u>	<u>79.174</u>	<u>529.559</u>

Pensionshensættelser pr. 1. januar 2025

Tegningsrente [0%;1%]	<u>476.850</u>	<u>37.088</u>	<u>61.791</u>	<u>575.730</u>
-----------------------	----------------	---------------	---------------	----------------

Fordeling af kollektiv bonuspotentiale på risikogrupper og omkostningsgrupper samlet for de forsikringsbestande, der er omfattet af kontributionsprincippet:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Risikogrube, Invaliditet	12.784	12.647
Risikogrube, Død	400	632
Risikogrube, Overlevelse	2.106	2.347
Risikogrupper, samlet	<u>15.290</u>	<u>15.627</u>
Omkostningsgrupper, samlet	<u>71</u>	<u>0</u>
Alle grupper	<u>15.362</u>	<u>15.627</u>

	<u>Risiko-grube invaliditet</u>	<u>Risiko-grube død</u>	<u>Risiko-grube overlevelse</u>	<u>Risiko-grube i alt</u>
Pr. 31. december 2025				
Risikoresultat efter bonus, beløb	137	-232	-241	-336
Risikoresultat efter bonus, procent	0,1%	-8,1%	-0,2%	-0,2%
Pr. 1. januar 2025				
Risikoresultat efter bonus, beløb	110	144	-709	-455
Risikoresultat efter bonus, procent	0,1%	0,6%	-0,4%	-0,2%

Note 18 fortsat

	Omkostningsbidrag efter bonus	Forsikringsmæssige driftsomkostninger	Omkostningsresultat, beløb	Omkostningsresultat, procent
Pr. 31. december 2025				
Omkostningsgruppe	460	299	161	0,1%
Pr. 1. januar 2025				
Omkostningsgruppe	432	243	190	0,1%

Afkastprocent og Bonusgrad for de forsikringsbetande, der er omfattet af kontributionsprincippet:

	2025 Afkastprocent	2024 Afkastprocent	2025 Bonusgrad	2024 Bonusgrad
Rentegruppe 0, [-1%;0%]	6,9%	6,9%	29,4%	20,0%
Rentegruppe 1, [0%;1%]	6,9%	6,9%	30,1%	24,5%
Rentegruppe 2, [1%;2%]	6,9%	6,9%	37,5%	33,6%
Rentegruppe 3, [2%;3%]	6,9%	6,9%	71,2%	55,1%
Rentegruppe 4, [3%;4%]	6,9%	6,9%	29,3%	26,6%
Rentegruppe 5, [4%;5%]	6,9%	6,9%	575,5%	522,7%

Afkastprocent og Bonusgrad for de forsikringsbetande, der ikke er omfattet af kontributionsprincippet:

	2025 Afkastprocent	2024 Afkastprocent	2025 Bonusgrad	2024 Bonusgrad
Tegningsrente [0%;1%]	6,9%	6,9%	21,2%	18,5%

Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat opdelt på produkter:

	2025	2024
Gennemsnitsrente	5,9%	6,8%
Markedsrente	9,6%	15,7%

Note 19
Livsforsikringshensættelser, markedsrente

	2025	2024
Livsforsikringshensættelser primo	189.374	184.158
Fortjenstmargen primo	2.320	2.173
Retrospektive hensættelser primo	191.695	186.331
Bruttopræmier	749	16.909
Rentetilskrivning	14.430	26.789
Merrente	-1.106	-2.740
Ændring i PAL-aktiv	0	0
Forsikringsydelse	-30.137	-35.636
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-1.126	-1.553
Andet	8	-101
Overført til/fra egenkapital	669	995
Overført til/fra medlemskapital	1.377	702
Retrospektive hensættelser ultimo	176.559	191.695
Fortjenstmargen ultimo	-2.119	-2.320
Livsforsikringshensættelser, markedsrente i alt	174.439	189.374

Note 19 fortsat
Markedsrente opgjort pr. investeringsprofil:

		2025	2024	2025	2024	2025	2024
		Procent af gennemsnitlig hensættelser	Procent af gennemsnitlig hensættelser	Afkast i procent (før PAL)	Afkast i procent (før PAL)	Risiko	Risiko
PKAekstra	År til pension						
	30 år	2,9%	3,3%	0,4%	7,6%	2,0	3,3
	15 år	0,1%	4,0%	0,1%	4,8%	2,0	3,3
	5 år	9,1%	0,2%	0,3%	1,1%	2,0	2,0
	5 år efter	0,0%	-	0,2%	-	1,0	-
	Ikke livscyklus						
PKAbalance	År til pension						
	30 år	1,4%	2,5%	0,2%	5,0%	2,0	3,3
	15 år	2,1%	2,9%	0,2%	4,2%	2,0	3,3
	5 år	1,4%	3,5%	0,2%	3,5%	2,0	2,0
	5 år efter	0,4%	0,0%	0,1%	0,4%	2,0	2,0
	Ikke livscyklus						
PKAsolid	År til pension						
	30 år	-	-	-	-	-	-
	15 år	-	-	-	-	-	-
	5 år	-	-	-	-	-	-
	5 år efter	-	-	-	-	-	-
	Ikke livscyklus						
Opsparingsordning	År til pension						
	30 år						
	15 år						
	5 år						
	5 år efter						
	Ikke livscyklus	100,0%	-	4,8%	-	2,0	-

Fordeling af fortjenstmargen på relevante bestande

	2025	2024
Markedsrente Solid	13	13
Markedsrente Balance	1.730	1.935
Markedsrente Ekstra	377	372
Alle Rentegrupper	2.119	2.320

Note 20

Eventualforpligtelser

Til sikkerhed for forsikredes hensættelser er registreret følgende aktiver

	Selskabet	
	2025	2024
Investeringsforeningsandele	812.246	823.697
Obligationer	227.023	315.385
Indlån i kreditinstitutter	6.130	9.065
Tilgodehavende renter	1.754	2.738
Til sikkerhed for hensættelser i alt	1.047.153	1.150.885

Øvrigt

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

Note 21

Nærtstående parter m.v.

Følgende virksomheder ejer aktier i selskabet:

Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægesekretærer, Tuborg Boulevard 3, 2900 Hellerup, andel 49,2%
 Pensionskassen for Sundhedsfaglige, Tuborg Boulevard 3, 2900 Hellerup, andel 21,0%
 Pensionskassen for Socialrådgivere, Socialpædagoger og Kontorpersonale, Tuborg Boulevard 3, 2900 Hellerup, andel 29,8%

Der har ikke været andre transaktioner med bestyrelsen og direktionen end vederlag jf. Note 7

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

Note 22

Risikooplysninger

Der knytter sig en række risici til forretningsmodellen i PKA+.

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

- Markedsrisici
- Operationelle risici

Markedsrisiko er selskabets største risiko. Markedsrisiko er risikoen for, at selskabets aktiver, fx obligationer og aktier 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 er den største markedsrisiko for selskabet. Bestyrelsen har fastsat risikorammer for de forskellige aktivklasser. Risiciene kvantificeres i pensionsselskabets risikomodeller, og der reserveres kapital hertil.

Selskabet 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 selskabet påtager sig, og at selskabet ikke påtager sig operationelle risici, der ligger uden for bestyrelsens risikoappetit, uden at bestyrelsen involveres.

Note 22 fortsat

Formålet med den operationelle risikostyring er at beskytte selskabet mod utilsigtede tab, herunder økonomiske tab, tab af omdømme, forstyrrelser af forretningsdriften og andre negative konsekvenser. Selskabet 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 selskabet har et stigende fokus på. Selskabet 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.

Note 23

Specifikation af investeringsaktiver og deres afkast til dagsværdi - gennemsnitsrenteprodukter

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a. før skat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	0	0	0,0
Noterede kapitalandele	327.779.115	0	0,0
Unoterede kapitalandele	0	313.615.917	8,2
Kapitalandele i alt	327.779.115	313.615.917	8,2
Stats- og realkreditobligationer	160.025.153	137.216.435	-0,9
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	385.105.854	326.986.996	-1,2
Obligationer og udlån i alt	545.131.007	464.203.431	-1,0
Dattervirksomheder	0	0	0,0
Øvrige investeringsaktiver	5.348.659	3.081.722	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-21.131.851	-225.507	

Afkast i % er tidsvægtet på baggrund af afkastet på dagsbasis.

Specifikation af investeringsaktiver og deres afkast til dagsværdi - markedsrenteprodukter

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a. før skat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	0	0	0,0
Noterede kapitalandele	118.927.333	0	0,0
Unoterede kapitalandele	0	105.911.136	8,2
Kapitalandele i alt	118.927.333	105.911.136	8,2
Stats- og realkreditobligationer	26.657.420	27.186.860	-0,9
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	46.666.404	43.268.355	-1,2
Obligationer og udlån i alt	73.323.824	70.455.216	-1,0
Dattervirksomheder	0	0	0,0
Øvrige investeringsaktiver	332.238	17.522	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-1.116.524	-62.559	

Afkast i % er tidsvægtet på baggrund af afkastet på dagsbasis.

Supplerende beretninger

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

Det skal ske ved at udfylde et skema fra EU.

Det er vedlagt som en supplerende beretning. Det skal bemærkes, at data generelt er en udfordring og vil være det en rum tid endnu. Derfor er de data, vi offentliggør behæftet med usikkerhed og offentliggøres efter bedste evne.

Opgørelsesmetoderne udvikles også 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.

PKA er ikke omfattet af kravet til udarbejdelse af ESG-rapportering i henhold til CSRD for 2025. I lighed med tidligere år er udarbejdet en TCFD-rapport, der er vedlagt som en supplerende beretning.

TCFD-rapporten kan også findes på pka.dk.

pka



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

Produktnavn: PKA+Pension forsikringsselskab A/S – gennemsnitsrente

Identifikator for juridiske enheder: GQICXFOA2M6OHY8DHO62

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål:**

___%

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål:**

___%

Nej

Det **fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og

selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 0,1 %

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

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

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

Ved »bæredygtig investering«

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

EU-klassificeringssystemet

er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**.

I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.



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

PKA+ Pension Forsikringsselskab A/S (PKA+) administreres af Pensionskassernes Administration A/S, sammen med andre pensionskasser og et pensionselskab, samlet set kaldet "PKA-fællesskabet" eller "PKA". Disse betegnelser vil blive anvendt i tilfælde, hvor omtale eller data er gældende for PKA-fællesskabet som helhed.

Produktet PKA+ gennemsnitsrente er et pensionsprodukt. Der optages ikke nye medlemmer i produktet.

I PKA ønskes at fremme klima-, miljømæssige og/eller sociale karakteristika i investeringerne, samlet set og i de enkelte pensionskasser.

Det gør PKA med følgende tiltag, dog med et mål for investeringer, der fremmer sociale forhold, gældende for PKA-fællesskabet som helhed:

- Målsætning om at have investeringer som primært bidrager til nedbringelse af CO₂ på 15

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

% af formuen i 2025 og 20 % i 2030 (klimarelaterede investeringer). Investeringer i klimarelaterede projekter er bl.a. vindmølle- og solcelleparker, green bonds og ejendomme med fokus på energieffektivitet herunder materialevalg.

- Målsætning om at have investeringer til fremme af sociale forhold på 10 mia. kr. i 2025, med fokus på investeringer i sociale impact fonde og i sociale ejendomme – herunder at understøtte stærke sociale fællesskaber for både de ældre og unge. Derudover er det obligationer udstedt af bl.a. Verdensbanken, som har fokus på at understøtte sundhedssystemer i bl.a. udviklingslande.
- Målsætning om at have en CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmål for reduktion i CO₂-aftrykket på 29 % i 2025 og 50 % i 2030, for udvalgte aktivklasser jf. nedenfor.
- For ejendomsinvesteringer stiller PKA høje krav til bæredygtighed og energiforbedringer i form af certificeringer som Svanemærket og DGNB-certificering i opførelsen af nye ejendomme. Ejendomsentreprenører, der samarbejdes med, forpligter sig til at overholde Den Internationale Arbejdsorganisations (ILO) konvention nr. 94 om arbejdstagerforhold og ligeledes sikre, at deres underleverandører lever op til samme krav.
- For infrastrukturprojekter har PKA en generel målsætning om, at projekterne skal være vurderet i henhold til GRESB, der er et globalt ESG-gennemsnit for bl.a. infrastruktur (herunder vindmøller og solceller). Denne målsætning er ikke længere gældende.
- Endelig bakker PKA op om Parisaftalens mål om at begrænse den globale opvarmning.

Målsætningerne vedrørende børsnoterede investeringer samt statsobligationer er gældende for investeringer i PKA+, herunder PKA+ gennemsnitsrente. Derfor er alene målsætningerne og definitionerne vedrørende disse aktivtyper behandlet i nærværende dokument.

Målene er beskrevet i afsnit "...og sammenlignet med tidligere perioder".

PKA har herudover fastlagt kriterier for eksklusion af investeringer. Det er beskrevet i afsnit "Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer".

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Status på målsætningerne er som følger:

Målsætning: Klimarelaterede investeringer på 15 % af formuen.

Status: Bidrag på 85 mio. kr. svarende til 4,8 % af formuen, imod et bidrag på 368 mio. kr. svarende til 15,5 % af formuen i 2024.

Målsætning: Investeringer, der fremmer sociale forhold, på 10 mia. kr. i PKA-fællesskabet.

Status: PKA+ gennemsnitsrentes investeringer udgør 0 mio. kr., imod 48 mio. kr. i 2024. For PKA-fællesskabet udgjorde investeringerne 10,4 mia. kr., imod et samlet bidrag på 7,3 mia. kr. i 2024. Stigningen i PKA-fællesskabet kan i al væsentlighed henføres til illikvide investeringer.

Målsætning: CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmålsætning om en reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1 og 2 på 29 % i 2025 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme. I 2030 er delmålsætningen en reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1, 2 og 3 på 50% for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur.

Status: CO₂-aftrykket blev ultimo 2025 reduceret med 69 % siden basisåret 2019 (scope 1 og 2), imod en reduktion på 63 % i 2024.

CO₂-aftrykket blev ultimo 2025 forøget med 9 % siden basisåret 2019 (scope 1, 2 og 3), imod en reduktion på 8 % i 2024.

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 definerer overordnet klimarelaterede investeringer og investeringer, der fremmer sociale forhold, med udgangspunkt i Verdensmålene. For de klimarelaterede investeringer er det særligt 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. Definitionerne er uændrede siden 2023.

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 benyttes data fra ISS, for at konstatere alignment med taksonomiforordningen.

PKA's vurdering af de børsnoterede værdipapirer 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-sensitiverede 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 af de klimarelaterede investeringer er uændrede siden 2022. Definitionerne for alignment med taksonomiforordningen og SFDR er uændrede siden 2023.

Opfølgning på CO₂-aftrykket fremgår nedenfor.

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 opgørelsen af investeringer omfattet af SFDR og taksonomiforordningen medtages de green bonds, der er udstedt efter EU Green Bonds-frameworket.

Sammenfatning om målopfyldelse for klimarelaterede investeringer

PKA-fællesskabets klimarelaterede investeringer fordeler sig som følger, baseret på markedsværdier pr. 31.12.2025, sammenlignet med 2022-2024:

Aktivklasse, mia. kr.	Klimarelaterede				SFDR 2.17			Taxonomy Aligned		
	2025	2024	2023	2022	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Børsnoterede aktier	15,3	14,0	8,6	6,0	14,1	12,8	7,3	0,4	0,0	0,2
Børsnoterede virksomhedsobligationer	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1				
Stats- og realkreditobligationer	8,6	12,7	8,4	5,0	0,7			0,7		
Infrastruktur	23,6	20,6	16,3	16,7	12,3	10,9	10,9	12,3	10,9	10,9
Ejendomme	13,6	6,7	5,8	7,2						
Private Equity og Venture	0,8	0,5	1,6	1,7						
Unoteret kredit	1,5	1,1	0,8	0,3						
Total	63,5	55,8	41,9	37,1	27,2	23,8	18,3	13,4	10,9	11,1
Andel af PKA's samlede portefølje	16,7%	15,5%	12,7%	12,4%	7,2%	6,6%	5,5%	3,5%	3,0%	3,3%
Målsætning	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	-	-	-	-	-	-
Forskel fra målsætning	+1,7%	+0,5%	-2,3%	-2,6%	-	-	-	-	-	-

PKA-fællesskabets samlede klimarelaterede investeringer udgør 63 mia. kr. imod 56 mia. kr. i 2024. Stigningen siden 2022 skyldtes væsentligst øgede investeringer i børsnoterede aktier, green bonds, infrastruktur og i 2025 særligt driftscertificeringer af ejendomme. I forhold til den samlede portefølje udgjorde de klimarelaterede investeringer 16,7 % af investeringerne, imod 15,5 % i 2024. . Målsætningen om klimarelaterede investeringer er således indfriet for PKA-fællesskabet som helhed. For PKA+ gennemsnitsrente udgjorde de klimarelaterede investeringer 85 mio. kr. svarende til 4,8 %.

PKA-fællesskabets samlede bæredygtige investeringer, som defineret i taksonomiforordningen og SFDR, udgjorde 27 mia. kr., svarende til 7,2 % af den samlede investeringsportefølje. For PKA+ gennemsnitsrente udgjorde de bæredygtige investeringer 2 mio. kr., svarende til 0,1 % af investeringsporteføljen.

Udviklingen i bæredygtige investeringer for både de klimarelaterede og bæredygtige investeringer relaterer sig væsentligst til omlægningen af investeringerne i PKA+ gennemsnitsrente..

Mål: Investeringer, der fremmer sociale forhold

PKA har ikke indarbejdet kriterier for 'do-no-significant-harm' i definitionen 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 menneske- og 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. Delmålsætningerne vil blive revurderet i 2026.

PKA+ gennemsnitsrenteproduktets CO₂-udledninger for scope 1 og 2 er steget fra 5 tusind tons CO₂-ækvivalenter ultimo 2024 til 8 tusind tons ultimo 2025. Der ses også en stigning i forhold til 2022 og 2023.

Med et scope 1 og 2 aftryk på 3,6 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2025 mod 4,4 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2024, er investeringernes CO₂-aftryk reduceret med 17 %. Der ses også et fald i forhold til 2022 og 2023. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 69 % lavere end de samme aktivklassers CO₂-aftryk. PKA såvel som PKA+ gennemsnitsrenteprodukt har dermed opfyldt målsætningen for 2025 på at mindske aftrykket med 29 %.

Enhed	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tons CO ₂ , scope 1 og 2	15.668	8.051	7.034	6.882	6.035	4.664	8.336
CO ₂ aftryk (tons/mio. kr.)	11,9	11,8	6,7	8,3	6,5	4,4	3,6
Ændring i aftryk fra basisår	-	-1%	-44%	-30%	-46%	-63%	-69%
Tons CO ₂ , scope 1, 2 og 3	72.904			54.495	61.402	57.444	117.508
CO ₂ aftryk (tons/mio. kr.)	55,2			66,0	65,7	50,8	60,1
Ændring i aftryk fra basisår	-			20%	19%	-8%	9%

Tallene for 2019-2021 for CO₂-udledningen for de børsnoterede aktier og erhvervsobligationers del af investeringerne er fra dataleverandøren MSCI. For 2022-2025 er data fra ISS. Der er derfor nogen usikkerhed knyttet til en sammenligning af data.

Samlet set afspejler det den kontinuerlige indsats for at foretage investeringer, der har fokus på at nedsætte CO₂-aftrykket. Udviklingen anses for at være tilfredsstillende.

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

Når udledningerne for scope 3 medtages er udledningerne steget med 105 % i forhold til sidste år. Dette skyldtes omlægning investeringerne til likvide aktiver. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 18 % højere. PKA eller PKA+ gennemsnitsrente har dermed ikke opfyldt målsætningen for 2030. Data for scope 3-udledninger er fortsat meget begrænsede og behæftet med stor usikkerhed, og der drages derfor foreløbig ikke konklusioner baseret på resultaterne.

Mål: Parisaftalen

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

● ***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. Det gælder også for PKA+ gennemsnitsrente.

● ***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 i PKA pr. 31. december 2025 vist, at en del af infrastrukturporteføljen og den børsnoterede aktie- og obligationsporteføje 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 for de likvide investeringer, som er den del af PKA-fællesskabets målsætninger, hvor PKA+ gennemsnitsrenteprodukt er relateret til.

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

Senest i juni 2026 offentliggøres rapporteringen for 2025 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. Her beskrives også PKA's arbejde med ansvarlig skattepolitik.



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

PKA's løbende screeninger for overtrædelser af eksklusionskriterier er gennemført, hvilket bl.a. omfatter screening for OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder.

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 specifikke 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.

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

PKA's produkter, herunder PKA+ gennemsnitsrente, 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.

I en årrække og frem til og med 2024 har PKA haft følgende tilgang:

- 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.

I 2025 har PKA ændret tilgangen, og eksklusionskriterierne er nu således:

- PKA investerer ikke i kontroversielle våben, som strider imod internationale konventioner, og ikke i selskaber, der producerer tobaksprodukter (uændret).
- PKA investerer ikke i selskaber, med omsætning over 5 % eller der forestår udvidelse af aktiviteter, inden for udvinding af termisk kul og energiforsyning med termisk kul (ændret).
- PKA investerer ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere omsætning er relateret til udvinding af oliesand (ændret).
- PKA investerer ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 % (tilføjet).
- PKA investerer ikke i selskaber, der overtræder udvalgte kriterier for god selskabsledelse (ændret med skærpede krav for børsnoterede selskaber).

Samlet set har ændringen i tilgangen medført en øget antal selskaber på PKA's negativliste af selskaber, der ekskluderes fra porteføljen.

PKA's skattepolitik har til formål at understøtte PKA's overvågning af, at de selskaber, der investeres i, foretager betaling af skat i overensstemmelse med lovgivningen. PKA's skattepolitik har været implementeret i en årrække. Et væsentligt redskab for aktieinvesteringerne er PKA's tax tool, hvor investeringsporteføljen monitoreres på forskellige parametre, der indikerer en ikke-ansvarlig skatteadfærd. Selskaber, der identificeres i monitoreringen, undersøges nærmere i samarbejde med eksterne rådgivere. Undersøgelserne kan medføre, at der indgås dialoger med selskaber, og ultimativt kan selskaber ekskluderes fra investeringsuniverset. 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, eller at PKA via EOS Hermes går i dialog med selskaber.

Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Fordelingen af investeringerne omfatter alle produktets investeringer. Investeringerne er præsenteret ud fra de enheder, der er investeret i, og hvor der er direkte indflydelse.

I 2022 var de 15 største investeringer oplyst mere summarisk. Sammenligningstallene fra 2023 er derfor korrigeret, således at oplysningerne afspejler den mere præcise opgørelsesmetode. Den mere præcise opgørelsesmetode er ikke tilgængelig for 2022, der derfor ikke er vist nedenfor.

Placeringen i forhold til land afspejler placeringen af fonden eller selskabet, der er investeret i.

Oplysningerne er angivet pr. 31. december 2023, 2024 og 2025. Tabellerne omfatter størstedelen af produktets investeringer, og derfor er der for 2025 ikke medtaget 15 investeringer.

2025	Sektor	% af aktiver	Land
SSGA All country	Flere	41,6	Irland
Blackstone Passiv Credit	Flere	30,1	Flere



Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 31.12.2025 henholdsvis 31.12.2023 og 2024.

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

I 2024 var de 15 største investeringer samlet set af uændret karakter i forhold til 2023 i overensstemmelse med en overordnet set uændret investeringsstrategi.

Investeringsstrategien for produktet er omlagt til alene at omfatte likvide investeringer. Derfor er der stor forskel på de største investeringer i 2025 i forhold til tidligere år.



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Markedsværdien af bæredygtighedsrelaterede investeringer udgjorde 27,2 mia. kr. for PKA-fællesskabet, jf. oversigten i afsnittet "...sammenlignet med tidligere perioder". PKA+ gennemsnitsrenteproduktets andel heraf udgjorde 2 mio. kr. Det omfattede investeringer i overensstemmelse med taksoniforordningen, samt andre miljømæssige bæredygtige investeringer opgjort efter SFDR artikel 2.17.

Opgørelsen af bæredygtighedsrelaterede børsnoterede investeringer blev baseret på produktion af vedvarende energi, eller virksomheder som drager fordel af low-carbon teknologier, såsom producenter af elektriske køretøjer eller solcelleproducenter. Dertil blev screenet for 'do-no-significant-harm' ved hjælp af udvalgte PAI indikatorer, herunder involvering i fossile brændstoffer, overholdelse af UGNC og OECD Guidelines, involvering af kontroversielle våben og påvirkning af biodiversitet-sensitive områder. Data blev indhentet fra ISS, og herefter blev investeringer fra PKA's negativliste frasorteret.

Fremadrettet forventes, at omfanget af rapporterede data for investeringer aligned med taksoniforordningen og SFDR øges, men det er uden for PKA's kontrol.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

98 % af investeringerne til markedsværdi ultimo 2025 fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika (pkt. #1 i nedenstående figur), i uændret niveau siden 2022 med 97 – 98 %. Investeringerne fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika, men investeringerne har ikke bæredygtighed som mål ifølge EU-lovgivningen. Den resterende del af investeringerne på 2 % og var likvider, hvor der ikke er mulighed for at opnå miljømæssige eller sociale karakteristika. De fremgår af pkt. #2 i nedenstående figur, som omfatter de resterende investeringer.

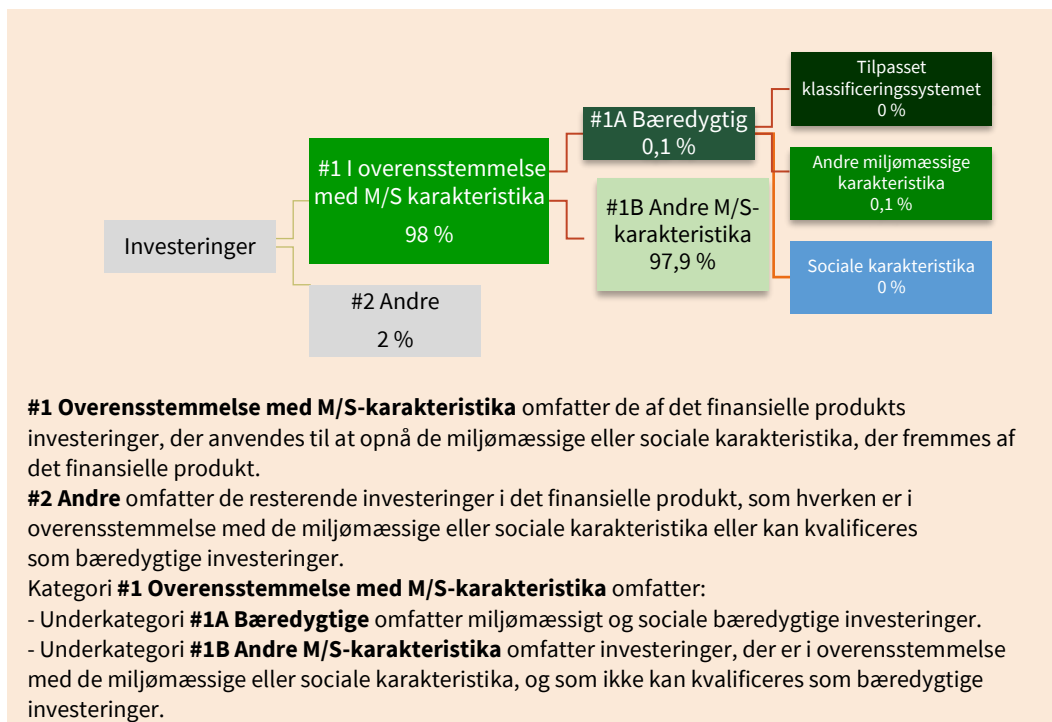
At 98 % af investeringerne i PKA+ gennemsnitsrenteproduktet fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika skyldtes bl.a., at

Tilgangen til opgørelsen er uændret siden 2022.

Den opgjorte andel af bæredygtige investeringer, som angivet i #1A, omfattede børsnoterede værdipapirer for 2 mio. kr.. eller 0,1 % af formuen.

Den opgjorte andel af "Andre M/S-karakteristika", som angivet i #1B, omfattede investeringer, der ikke kan vurderes i overensstemmelse med taksoniforordningen eller SFDR, men som fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika gennem de hensyn der tages for investeringerne ud fra gældende politikker og retningslinjer for ansvarlige investeringer, som fremført ovenfor.

Aktivallokering
beskriver andelen
af investeringer i
specifikke aktiver.



● **Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?**

I 2023, 2024 og 2025 var majoriteten af de bæredygtige børsnoterede aktieinvesteringer (inklusive eksponering via derivater) indenfor sektorerne Information Technology, Consumer Discretionary og Industrials. Der blev ikke identificeret bæredygtige investeringer i 2022.

I 2023 og 2024 var de bæredygtige infrastrukturinvesteringer indenfor GICS-sektoren Utilities (Forsyning), og omfattede investeringer indenfor vedvarende energi. Produktet foretager ikke længere i infrastrukturinvesteringer.



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

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

For den børsnoterede portefølje har data været tilgængeligt via ISS siden 2022. For infrastrukturinvesteringerne foretog fund manageren AIP vurderingen af alignment med taksonomiforordningen i samarbejde med eksterne rådgivere. Der blev ikke afgivet en tredjepartserklæring. PKA+ gennemsnitsrenteprodukt indeholder ikke længere infrastrukturinvesteringer.

Andelen fremgår nedenfor:

Aktivklasse	Taksonomi aligned (mio. kr.), 2025	Andel af aktivklasse, 2025	Taksonomi aligned (mio. kr.), 2024	Andel af aktivklasse, 2024	Taksonomi aligned (mio. kr.), 2023	Andel af aktivklasse, 2023
Infrastruktur	0	N/A	72	36,4%	72	40,8%
Børsnoterede aktier	0	0,0%	0	0,0%	1	0,2%

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

Ja:

fossilgas atomenergi

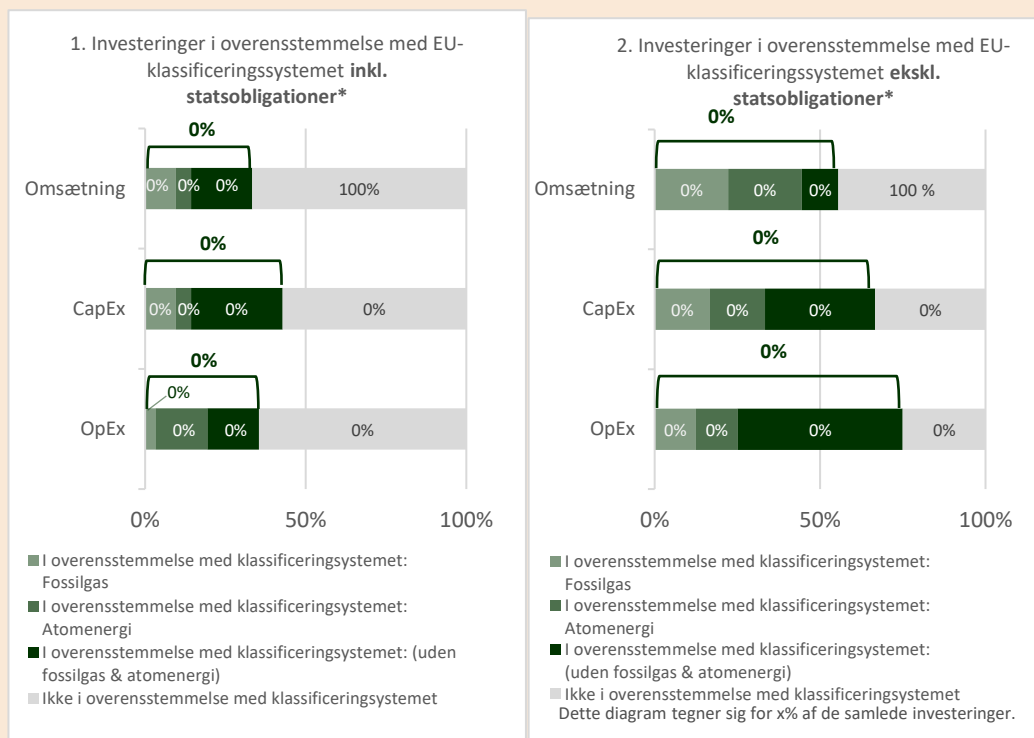
X Nej

PKA har for nuværende ikke data om CapEx eller OpEx.

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.

³ Fossilgas og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") 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 reduceret siden sidste år, hvilket er skyldtes omlægning af investeringerne.



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 Disclosure-forordningens artikel 2.17, men ikke EU-klassificeringssystemet, blev opgjort til 2 mio. kr. eller 0,1 % af den samlede formue for PKA+ gennemsnitsrenteproduktet. For 2024 udgjorde beløbet 85 mio. kr. eller 3,6 % 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 kuludvindingsselskaber, hvor enten 5% eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af termisk kul eller selskabet har ekspansionsplaner indenfor udvinding af termisk kul. Der investeres ikke i kulmineselskaber eller oliesandsselskaber, som vurderes, ikke er omstillingsparate, dvs. ikke har en konkret og troværdig plan for at afvikle disse aktiviteter. Der investeres ikke i energiforsyningsselskaber, hvor enten 20 pct. eller mere af omsætningen er relateret til energiproduktion med termisk kul eller selskabet har ekspansionsplaner indenfor energiforsyning med termisk kul. 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. Der investeres ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af oliesand. Der investeres ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 %. I 2025 er eksklusionskriterierne revurderet, jf. omtalen i afsnittet "Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?".

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 2025 deltog PKA bl.a. gennem EOS at Federated Hermes i 1.024 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 Parisaftalen 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 Parisaftalen, 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.

Første fase af CA100+ blev afsluttet i 2023. Fremskridtsrapporten fra oktober 2023 viste, at selskaberne fortsatte med at gøre fremskridt mht. mål for reduktion af CO₂ og rapportering af strategier. Det fremgik dog også, at ingen af selskaberne opfyldte alle kriterierne i CA100+, og kun 2 % af selskaberne havde udfaset eller forpligtet sig til at udfase investering i CO₂-intensive aktiver.

I oktober 2024 kom de første resultater fra anden fase. Rapporteringen viste en vis fremgang i at mindske CO₂-aftryk, men at der fortsat skulle arbejdes med bl.a. transitionsplaner og sammenhæng til net zero-målsætninger. Fremskridtsrapporten fra oktober 2025 viser fortsat en vis fremdrift blandt CA100+ selskaberne. Flere store CO₂-udledere skruer op for ambitionerne i form af at have fastsat langsigtede mål, at have begyndt at reducere faktiske udledninger samt at have forbedret rapportering og strategisk planlægning. Der er imidlertid stadig langt til en robust global omstilling i overensstemmelse med 1,5°C-målet. Den manglende fremdrift relaterer sig fortsat til transitionsplaner og fastlæggelse af delmålsætninger for net zero, men også utilstrækkelige kapitalallokeringsplaner og manglende policy-engagement gør, at den nuværende kurs stadig er for langsom.

Biodiversitet

Biodiversitet er fortsat 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, der fremmer.



⁴ IIGCC: The Institutional Investors Group on Climate Change

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

Produktnavn: PKA+Pension forsikringsselskab A/S – markedsrente balance

Identifikator for juridiske enheder: GQICXFOA2M6OHY8DHO62

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål:**

___%

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål:**

___%

Nej

Det **fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og

selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 0,1 %

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

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

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

Ved »bæredygtig investering«

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

EU-klassificeringssystemet

er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**.

I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.



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

Pensionskassen administreres af Pensionskassernes Administration A/S, sammen med andre pensionskasser og et pensionselskab, samlet set kaldet "PKA-fællesskabet" eller "PKA". Disse betegnelser vil blive anvendt i tilfælde, hvor omtale eller data er gældende for PKA-fællesskabet som helhed.

Produktet PKA+ markedsrente balance er et pensionsprodukt. Der optages ikke nye medlemmer i produktet.

I PKA ønskes at fremme klima-, miljømæssige og/eller sociale karakteristika i investeringerne, samlet set og i de enkelte pensionskasser.

Det gør PKA med følgende tiltag, dog med et mål for investeringer, der fremmer sociale forhold, gældende for PKA-fællesskabet som helhed:

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

- Målsætning om at have investeringer som primært bidrager til nedbringelse af CO₂ på 15 % af formuen i 2025 og 20 % i 2030 (klimarelaterede investeringer). Investeringer i klimarelaterede projekter er bl.a. vindmølle- og solceller, green bonds og ejendomme med fokus på energieffektivitet herunder materialevalg.
- Målsætning om at have investeringer til fremme af sociale forhold på 10 mia. kr. i 2025, med fokus på investeringer i sociale impact fonde og i sociale ejendomme – herunder at understøtte stærke sociale fællesskaber for både de ældre og unge. Derudover er det obligationer udstedt af bl.a. Verdensbanken, som har fokus på at understøtte sundhedssystemer i bl.a. udviklingslande.
- Målsætning om at have en CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmål for reduktion i CO₂-aftrykket på 29 % i 2025 og 50 % i 2030, for udvalgte aktivklasser jf. nedenfor.
- For ejendomsinvesteringer stiller PKA høje krav til bæredygtighed og energiforbedringer i form af certificeringer som Svanemærket og DGNB-certificering i opførelsen af nye ejendomme. Ejendomsentreprenører, der samarbejdes med, forpligter sig til at overholde Den Internationale Arbejdsorganisations (ILO) konvention nr. 94 om arbejdstagerforhold og ligeledes sikre, at deres underleverandører lever op til samme krav.
- For infrastrukturprojekter har PKA en generel målsætning om, at projekterne skal være vurderet i henhold til GRESB, der er et globalt ESG-gennemsnit for bl.a. infrastruktur (herunder vindmøller og solceller). Denne målsætning er ikke længere gældende.
- Endelig bakker PKA op om Parisaftalens mål om at begrænse den globale opvarmning.

Målsætningerne vedrørende børsnoterede investeringer samt statsobligationer er gældende for investeringer i PKA+, herunder PKA+ markedsrente balance. Derfor er alene målsætningerne og definitionerne vedrørende disse aktivtyper behandlet i nærværende dokument.

Målene er beskrevet i afsnit "...og sammenlignet med tidligere perioder".

PKA har herudover fastlagt kriterier for eksklusion af investeringer. Det er beskrevet i afsnit "Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer".

Produktet PKA+ markedsrente balance har i tidligere år ikke været identificeret som et enkeltstående produkt, men har været omfattet af produktet PKA+ markedsrente. Produktet PKA+ markedsrente omfattede produkterne markedsrente ekstra, markedsrente balance samt markedsrente solid. I 2025 blev produktet PKA+ markedsrente splittet i de tre særskilte produkter. Investeringsstrategien i PKA+ markedsrente har været ens for alle produkterne. I nærværende rapport er sammenligningstallene derfor indeholdt ved en forholdsmæssig fordeling i forhold til formuen i de enkelte produkter.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Status på målsætningerne er som følger:

Målsætning: Klimarelaterede investeringer på 15 % af formuen.

Status: Bidrag på 7,3 mio. kr. svarende til 4,8 % af formuen, imod et bidrag på 31,7 mio. kr. svarende til 15,5 % af formuen i 2024.

Målsætning: Investeringer, der fremmer sociale forhold, på 10 mia. kr. i PKA-fællesskabet.

Status: Produktets investeringer udgør 0 mio. kr., imod 4,1 mio. kr. i 2024. For PKA-fællesskabet udgjorde investeringerne 10,4 mia. kr., imod et samlet bidrag på 7,3 mia. kr. i 2024. Stigningen i PKA-fællesskabet kan i al væsentlighed henføres til illikvide investeringer.

Målsætning: CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmålsætning om en reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1 og 2 på 29 % i 2025 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme. I 2030 er delmålsætningen en reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1, 2 og 3 på 50% for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur.

Status: CO₂-aftrykket blev ultimo 2025 reduceret med 69 % siden basisåret 2019 (scope 1 og 2), imod en reduktion på 63 % i 2024.

CO₂-aftrykket blev ultimo 2025 forøget med 9 % siden basisåret 2019 (scope 1, 2 og 3), imod en reduktion på 8 % i 2024.

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 definerer overordnet klimarelaterede investeringer og investeringer, der fremmer sociale forhold, med udgangspunkt i Verdensmålene. For de klimarelaterede investeringer er det særligt 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. Definitionerne er uændrede siden 2023.

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 benyttes data fra ISS, for at konstatere alignment med taksonomiforordningen.

PKA’s vurdering af de børsnoterede værdipapirer 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-sensitiverede 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 af de klimarelaterede investeringer er uændrede siden 2022. Definitionerne for alignment med taksonomiforordningen og SFDR er uændrede siden 2023.

Opfølgning på CO₂-aftrykket fremgår nedenfor.

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 opgørelsen af investeringer omfattet af SFDR og taksonomiforordningen medtages de green bonds, der er udstedt efter EU Green Bonds-frameworket.

Sammenfatning om målopfyldelse for klimarelaterede investeringer

PKA-fællesskabets klimarelaterede investeringer fordeler sig som følger, baseret på markedsværdier pr. 31.12.2025, sammenlignet med 2022-2024:

Overblik over PKA's klimainvesteringer										
Aktivklasse, mia. kr.	Klimarelaterede				SFDR 2.17			Taxonomy Aligned		
	2025	2024	2023	2022	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Børsnoterede aktier	15,3	14,0	8,6	6,0	14,1	12,8	7,3	0,4	0,0	0,2
Børsnoterede virksomhedsobligationer	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1				
Stats- og realkreditobligationer	8,6	12,7	8,4	5,0	0,7			0,7		
Infrastruktur	23,6	20,6	16,3	16,7	12,3	10,9	10,9	12,3	10,9	10,9
Ejendomme	13,6	6,7	5,8	7,2						
Private Equity og Venture	0,8	0,5	1,6	1,7						
Unoteret kredit	1,5	1,1	0,8	0,3						
Total	63,5	55,8	41,9	37,1	27,2	23,8	18,3	13,4	10,9	11,1
Andel af PKA's samlede portefølje	16,7%	15,5%	12,7%	12,4%	7,2%	6,6%	5,5%	3,5%	3,0%	3,3%
Målsætning	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	-	-	-	-	-	-
Forskel fra målsætning	+1,7%	+0,5%	-2,3%	-2,6%	-	-	-	-	-	-

PKA-fællesskabets samlede klimarelaterede investeringer udgør 63 mia. kr. imod 56 mia. kr. i 2024. Stigningen siden 2022 skyldtes væsentligst øgede investeringer i børsnoterede aktier, green bonds, infrastruktur og i 2025 særligt driftscertificeringer af ejendomme. I forhold til den samlede portefølje udgjorde de klimarelaterede investeringer 16,7 % af investeringerne, imod 15,5 % i 2024. Målsætningen om klimarelaterede investeringer er således indfriet for PKA-fællesskabet som helhed. For PKA+ markedrente balance udgjorde de klimarelaterede investeringer 7,3 mio. kr. svarende til 4,8 %.

PKA-fællesskabets samlede bæredygtige investeringer, som defineret i taksonomiforordningen og SFDR, udgjorde 27 mia. kr., svarende til 7,2 % af den samlede investeringsportefølje. For PKA+ markedrente balance udgjorde de bæredygtige investeringer 185,5 t.kr., svarende til 0,1 % af investeringsporteføljen.

Udviklingen i bæredygtige investeringer for både de klimarelaterede og bæredygtige investeringer relaterer sig væsentligst til omlægningen af investeringerne i PKA+ markedrente balance.

Mål: Investeringer, der fremmer sociale forhold

PKA har ikke indarbejdet kriterier for 'do-no-significant-harm' i definitionen 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 menneske- og 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. Delmålsætningerne vil blive revurderet i 2026.

PKA+ markedsrente balances CO₂-udledninger for scope 1 og 2 er steget fra 361 tons CO₂-ækvivalenter ultimo 2024 til 646 tons ultimo 2025. Der ses også en stigning i forhold til 2022 og 2023.

Med et scope 1 og 2 aftryk på 3,6 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2025 mod 4,4 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2024, er investeringernes CO₂-aftryk reduceret med 17 %. Der ses også et fald i forhold til 2022 og 2023. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 69 % lavere end de samme aktivklassers CO₂-aftryk. PKA såvel som PKA+ markedsrente balance har dermed opfyldt målsætningen for 2025 på at mindske aftrykket med 29 %.

Enhed	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tons CO ₂ , scope 1 og 2	1.214	624	545	533	468	361	646
CO ₂ aftryk (tons/mio. kr.)	11,9	11,8	6,7	8,3	6,5	4,4	3,6
Ændring i aftryk fra basisår	-	-1%	-44%	-30%	-46%	-63%	-69%
Tons CO ₂ , scope 1, 2 og 3	6.243			4.222	4.757	4.450	9.104
CO ₂ aftryk (tons/mio. kr.)	55,2			66,0	65,7	50,8	60,1
Ændring i aftryk fra basisår	-			20%	19%	-8%	9%

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

Tallene for 2019-2021 for CO₂-udledningen for de børsnoterede aktier og erhvervsobligationers del af investeringerne er fra dataleverandøren MSCI. For 2022-2025 er data fra ISS. Der er derfor nogen usikkerhed knyttet til en sammenligning af data.

Samlet set afspejler det den kontinuerlige indsats for at foretage investeringer, der har fokus på at nedsætte CO₂-aftrykket. Udviklingen anses for at være tilfredsstillende.

Når udledningerne for scope 3 medtages er udledningerne steget med 105 % i forhold til sidste år. Dette skyldtes omlægning af investeringerne til likvide aktiver. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 18 % højere. PKA eller PKA+ markedsrente balance har dermed ikke opfyldt målsætningen for 2030. Data for scope 3-udledninger er fortsat meget begrænsede og behæftet med stor usikkerhed, og der drages derfor foreløbig ikke konklusioner baseret på resultaterne.

Mål: Parisaftalen

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

● **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. Det gælder også for PKA+ markedsrente balance.

● **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 i PKA pr. 31. december 2025 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 for de likvide investeringer, som er den del af PKA-fællesskabets målsætninger, hvor PKA+ markedsrente balance er relateret til.

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

Senest i juni 2026 offentliggøres rapporteringen for 2025 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. Her beskrives også PKA's arbejde med ansvarlig skattepolitik.



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

PKA's løbende screeninger for overtrædelser af eksklusionskriterier er gennemført, hvilket bl.a. omfatter screening for OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder.

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 specifikke 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.

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

PKA's produkter, herunder PKA+ markedsrente balance, 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.

I en årrække og frem til og med 2024 har PKA haft følgende tilgang:

- 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.

I 2025 har PKA ændret tilgangen, og eksklusionskriterierne er nu således:

- PKA investerer ikke i kontroversielle våben, som strider imod internationale konventioner, og ikke i selskaber, der producerer tobaksprodukter (uændret).

- PKA investerer ikke i selskaber, med omsætning over 5 % eller der forestår udvidelse af aktiviteter, inden for udvinding af termisk kul og energiforsyning med termisk kul (ændret).
- PKA investerer ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere omsætning er relateret til udvinding af oliesand (ændret).
- PKA investerer ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 % (tilføjet).
- PKA investerer ikke i selskaber, der overtræder udvalgte kriterier for god selskabsledelse (ændret med skærpede krav for børsnoterede selskaber).

Samlet set har ændringen i tilgangen medført en øget antal selskaber på PKA's negativliste af selskaber, der ekskluderes fra porteføljen. PKA's skattepolitik har til formål at understøtte PKA's overvågning af, at de selskaber, der investeres i, foretager betaling af skat i overensstemmelse med lovgivningen. PKA's skattepolitik har været implementeret i en årrække. Et væsentligt redskab for aktieinvesteringerne er PKA's tax tool, hvor investeringsporteføljen monitoreres på forskellige parametre, der indikerer en ikke-ansvarlig skatteadfærd. Selskaber, der identificeres i monitoreringen, undersøges nærmere i samarbejde med eksterne rådgivere. Undersøgelserne kan medføre, at der indgås dialoger med selskaber, og ultimativt kan selskaber ekskluderes fra investeringsuniverset.

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, eller at PKA via EOS Hermes går i dialog med selskaber.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Fordelingen af investeringerne omfatter alle produktets investeringer. Investeringerne er præsenteret ud fra de enheder, der er investeret i, og hvor der er direkte indflydelse.

I 2022 var de 15 største investeringer oplyst mere summarisk. Sammenligningstallene fra 2023 er derfor korrigeret, således at oplysningerne afspejler den mere præcise opgørelsesmetode. Den mere præcise opgørelsesmetode er ikke tilgængelig for 2022, der derfor ikke er vist nedenfor.

Placeringen i forhold til land afspejler placeringen af fonden eller selskabet, der er investeret i.

Oplysningerne er angivet pr. 31. december 2023, 2024 og 2025. Tabellerne omfatter størstedelen af produktets investeringer, og efter omlægningen af investeringerne er der for 2025 ikke medtaget 15 investeringer.

2025	Sektor	% af aktiver	Land
SSGA All country	Flere	41,6	Irland
Blackstone Passiv Credit	Flere	30,1	Flere

Listen omfatter de investeringer, der **udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer** i referenceperioden: 31.12.2025 henholdsvis 31.12.2023 og 2024.

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

I 2024 var de 15 største investeringer samlet set af uændret karakter i forhold til 2023 i overensstemmelse med en overordnet set uændret investeringsstrategi.

Investeringsstrategien for produktet er blevet omlagt. Derfor er der stor forskel på de 15 største investeringer i 2025 i forhold til tidligere år.

Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?



Markedsværdien af bæredygtighedsrelaterede investeringer udgjorde 27,2 mia. kr. for PKA-fællesskabet, jf. oversigten i afsnittet "... sammenlignet med tidligere perioder". PKA+ markedsrente balance andel heraf udgjorde 185,5 tusinde kr. Det omfattede investeringer i overensstemmelse med taksonomiforordningen, samt andre miljømæssige bæredygtige investeringer opgjort efter SFDR artikel 2.17.

Opgørelsen af bæredygtighedsrelaterede børsnoterede investeringer blev baseret på produktion af vedvarende energi, eller virksomheder som drager fordel af low-carbon teknologier, såsom producenter af elektriske køretøjer eller solcelleproducenter. Dertil blev screenet for 'do-no-significant-harm' ved hjælp af udvalgte PAI indikatorer, herunder involvering i fossile brændstoffer, overholdelse af UGNC og OECD Guidelines, involvering af kontroversielle våben og påvirkning af biodiversitet-sensitive områder. Data blev indhentet fra ISS, og herefter blev investeringer fra PKA's negativliste frasorteret.

Fremadrettet forventes, at omfanget af rapporterede data for investeringer aligned med taksonomiforordningen og SFDR øges, men det er uden for PKA's kontrol.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

98 % af investeringerne til markedsværdi ultimo 2025 fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika (pkt. #1 i nedenstående figur), i uændret niveau siden 2022 med 97 – 98 %. Investeringerne fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika, men investeringerne har ikke bæredygtighed som mål ifølge EU-lovgivningen. Den resterende del af investeringerne på 2 % og var likvider, hvor der ikke er mulighed for at opnå miljømæssige eller sociale karakteristika. De fremgår af pkt. #2 i nedenstående figur, som omfatter de resterende investeringer.

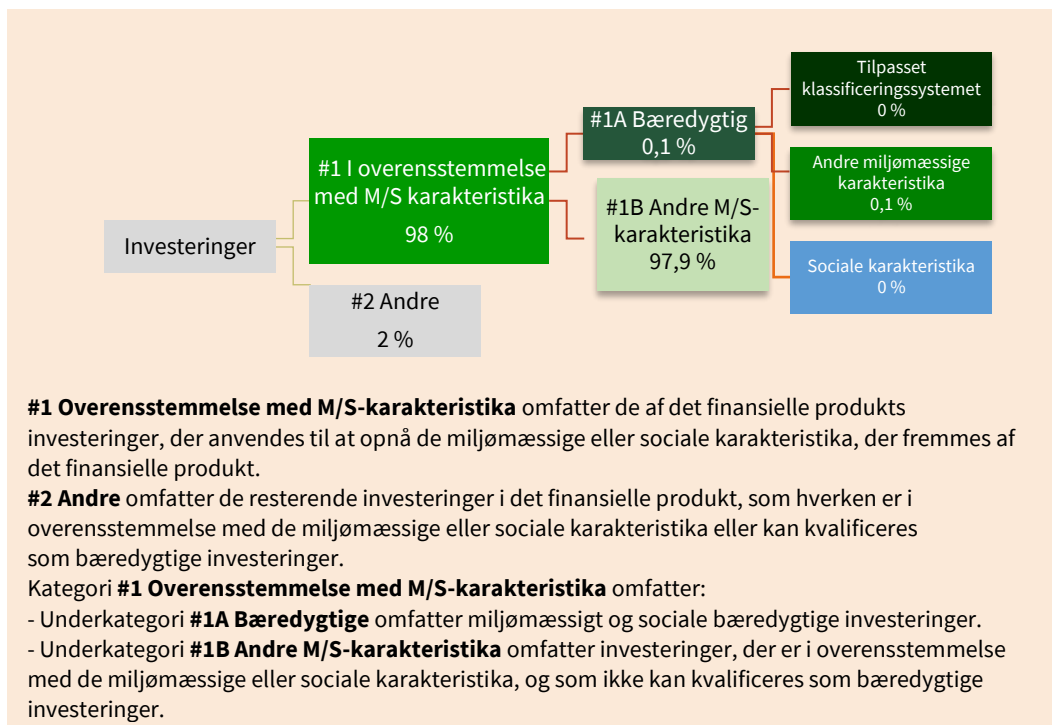
At 98 % af investeringerne i PKA+ markedsrente balance fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika skyldtes bl.a., at PKA har udøvet aktivt ejerskab, hvor det løbende er blevet overvåget om virksomhederne, der investeres i, var på linje med PKA's politikker og retningslinjer. Det har indebåret, at virksomheder, der over en længere periode overtræder disse politikker og retningslinjer, og ikke viser fremskridt, er blevet ekskluderet og sat på PKA's negativliste.

Tilgangen til opgørelsen er uændret siden 2022.

Den opgjorte andel af bæredygtige investeringer, som angivet i #1A, omfattede børsnoterede værdipapirer for 185,5 tusinde kr. eller 0,1 % af formuen.

Den opgjorte andel af "Andre M/S-karakteristika", som angivet i #1B, omfattede investeringer, der ikke kan vurderes i overensstemmelse med taksonomiforordningen eller SFDR, men som fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika gennem de hensyn der tages for investeringerne ud fra gældende politikker og retningslinjer for ansvarlige investeringer, som fremført ovenfor.

Aktivallokering
beskriver andelen
af investeringer i
specifikke aktiver.



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.

● **Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?**

I 2023, 2024 og 2025 var majoriteten af de bæredygtige børsnoterede aktieinvesteringer (inklusive eksponering via derivater) indenfor sektorerne Information Technology, Consumer Discretionary og Industrials. Der blev ikke identificeret bæredygtige investeringer i 2022.

I 2023 og 2024 var de bæredygtige infrastrukturinvesteringer indenfor GICS-sektoren Utilities (Forsyning), og omfattede investeringer indenfor vedvarende energi. Produktet foretager ikke længere i infrastrukturinvesteringer.

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

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

For den børsnoterede portefølje har data været tilgængeligt via ISS siden 2022. For infrastrukturinvesteringerne foretog fund manageren AIP vurderingen af alignment med taksonomiforordningen i samarbejde med eksterne rådgivere. Der blev ikke afgivet en tredjepartserklæring. PKA+ markedsrente balance indeholder ikke længere infrastrukturinvesteringer.

Datadækningen fremgår nedenfor:

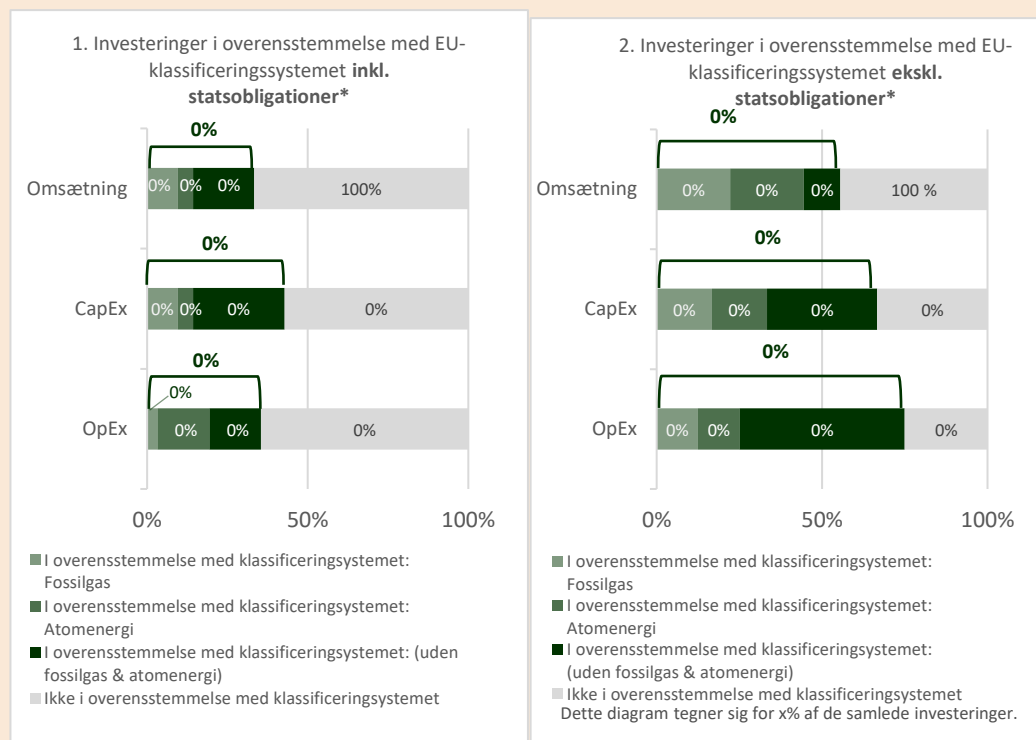
Aktivklasse	Taksonomi aligned af aktivklasse, 2025		Taksonomi aligned af aktivklasse, 2024		Taksonomi aligned af aktivklasse, 2023	
	(mio. kr.)	Andel	(mio. kr.)	Andel	(mio. kr.)	Andel
Infrastruktur	0	N/A	1,4	36,4%	1,4	40,8%
Børsnoterede aktier	0	0,0%	0	0,0%	0	0,2%

● **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.

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.*



* Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" eller statsengagementer.

³ Fossilgas og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") 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.

● **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 reduceret en siden sidste år, hvilket er skyldtes omlægning af investeringerne.



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 Disclosure-forordningens artikel 2.17, men ikke EU-klassificeringssystemet, blev opgjort til 185,5 t.kr. eller 0,1 % af den samlede formue for PKA+ markedrente balance.

For 2024 udgjorde beløbet 6,2 mio. kr. eller 3,6 % 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 korrupsion og bestikkelse.

PKA investerer ikke i våben som strider imod internationale konventioner og ikke i selskaber, der producerer tobaksprodukter. Der investeres ikke i kuludvindingsselskaber, hvor enten 5% eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af termisk kul eller selskabet har ekspansionsplaner indenfor udvinding af termisk kul. Der investeres ikke i kulmineselskaber eller oliesandsselskaber, som vurderes, ikke er omstillingsparate, dvs. ikke har en konkret og troværdig plan for at afvikle disse aktiviteter. Der investeres ikke i energiforsyningsselskaber, hvor enten 20 pct. eller mere af omsætningen er relateret til energiproduktion med termisk kul eller selskabet har ekspansionsplaner indenfor energiforsyning med termisk kul. 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. Der investeres ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af oliesand. Der investeres ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 %. I 2025 er eksklusionskriterierne revurderet, jf. omtalen i afsnittet ” Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?”.

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 2025 deltog PKA bl.a. gennem EOS at Federated Hermes i 1.024 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 Parisaftalen 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 Parisaftalen, 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.

Første fase af CA100+ blev afsluttet i 2023. Fremskridtsrapporten fra oktober 2023 viste, at selskaberne fortsatte med at gøre fremskridt mht. mål for reduktion af CO₂ og rapportering af strategier. Det fremgik dog også, at ingen af selskaberne opfyldte alle kriterierne i CA100+, og kun 2 % af selskaberne havde udfaset eller forpligtet sig til at udfase investering i CO₂-intensive aktiver.

I oktober 2024 kom de første resultater fra anden fase. Rapporteringen viste en vis fremgang i at mindske CO₂-aftryk, men at der fortsat skulle arbejdes med bl.a. transitionsplaner og sammenhæng til net zero-målsætninger. Fremskridtsrapporten fra oktober 2025 viser fortsat en vis fremdrift blandt CA100+ selskaberne. Flere store CO₂-udledere skruer op for ambitionerne i form af at have fastsat langsigtede mål, at have begyndt at reducere faktiske udledninger samt at have forbedret rapportering og strategisk planlægning. Der er imidlertid stadig langt til en robust global omstilling i overensstemmelse med 1,5°C-målet. Den manglende fremdrift relaterer sig fortsat til transitionsplaner og fastlæggelse af

delmålsætninger for net zero, men også utilstrækkelige kapitalallokeringsplaner og manglende policy-engagement gør, at den nuværende kurs stadig er for langsom.

Biodiversitet

Biodiversitet er fortsat 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

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

Produktnavn: PKA+Pension forsikringsselskab A/S – markedsrente ekstra

Identifikator for juridiske enheder: GQICXFOA2M6OHY8DHO62

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål:**

___%

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål:**

___%

Nej

Det **fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og

selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 0,1 %

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

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

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

Ved »bæredygtig investering«

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

EU-klassificeringssystemet

er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**.

I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.



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

Pensionskassen administreres af Pensionskassernes Administration A/S, sammen med andre pensionskasser og et pensionselskab, samlet set kaldet "PKA-fællesskabet" eller "PKA". Disse betegnelser vil blive anvendt i tilfælde, hvor omtale eller data er gældende for PKA-fællesskabet som helhed.

Produktet PKA+ markedsrente ekstra er et pensionsprodukt. Der optages ikke nye medlemmer i produktet.

I PKA ønskes at fremme klima-, miljømæssige og/eller sociale karakteristika i investeringerne, samlet set og i de enkelte pensionskasser.

Det gør PKA med følgende tiltag, dog med et mål for investeringer, der fremmer sociale forhold, gældende for PKA-fællesskabet som helhed:

- Målsætning om at have investeringer som primært bidrager til nedbringelse af CO₂ på 15

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

% af formuen i 2025 og 20 % i 2030 (klimarelaterede investeringer). Investeringer i klimarelaterede projekter er bl.a. vindmølle- og solcelleparker, green bonds og ejendomme med fokus på energieffektivitet herunder materialevalg.

- Målsætning om at have investeringer til fremme af sociale forhold på 10 mia. kr. i 2025, med fokus på investeringer i sociale impact fonde og i sociale ejendomme – herunder at understøtte stærke sociale fællesskaber for både de ældre og unge. Derudover er det obligationer udstedt af bl.a. Verdensbanken, som har fokus på at understøtte sundhedssystemer i bl.a. udviklingslande.
- Målsætning om at have en CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmål for reduktion i CO₂-aftrykket på 29 % i 2025 og 50 % i 2030, for udvalgte aktivklasser jf. nedenfor.
- For ejendomsinvesteringer stiller PKA høje krav til bæredygtighed og energiforbedringer i form af certificeringer som Svanemærket og DGNB-certificering i opførelsen af nye ejendomme. Ejendomsentreprenører, der samarbejdes med, forpligter sig til at overholde Den Internationale Arbejdsorganisations (ILO) konvention nr. 94 om arbejdstagerforhold og ligeledes sikre, at deres underleverandører lever op til samme krav.
- For infrastrukturprojekter har PKA en generel målsætning om, at projekterne skal være vurderet i henhold til GRESB, der er et globalt ESG-gennemsnit for bl.a. infrastruktur (herunder vindmøller og solceller). Denne målsætning er ikke længere gældende.
- Endelig bakker PKA op om Parisaftalens mål om at begrænse den globale opvarmning.

Målsætningerne vedrørende børsnoterede investeringer samt statsobligationer er gældende for investeringer i PKA+, herunder PKA+ markedsrente ekstra. Derfor er alene målsætningerne og definitionerne vedrørende disse aktivtyper behandlet i nærværende dokument.

Målene er beskrevet i afsnit ”...og sammenlignet med tidligere perioder”.

PKA har herudover fastlagt kriterier for eksklusion af investeringer. Det er beskrevet i afsnit ”Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer”.

Produktet PKA+ markedsrente ekstra har i tidligere år ikke været identificeret som et enkeltstående produkt, men har været omfattet af produktet PKA+ markedsrente. Produktet PKA+ markedsrente omfattede produkterne markedsrente ekstra, markedsrente balance samt markedsrente solid. I 2025 blev produktet PKA+ markedsrente splittet i de tre særskilte produkter. Investeringsstrategien i PKA+ markedsrente har været ens for alle produkterne. I nærværende rapport er sammenligningstallene derfor indeholdt ved en forholdsmæssig fordeling i forhold til formuen i de enkelte produkter.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Status på målsætningerne er som følger:

Målsætning: Klimarelaterede investeringer på 15 % af formuen.

Status: Bidrag på 1,6 mio. kr. svarende til 4,8 % af formuen, imod et bidrag på 7 mio. kr. svarende til 15,5 % af formuen i 2024.

Målsætning: Investeringer, der fremmer sociale forhold, på 10 mia. kr. i PKA-fællesskabet.

Status: Produktets investeringer udgør 0 mio. kr., imod 0,9 mio. kr. i 2024. For PKA-fællesskabet udgjorde investeringerne 10,4 mia. kr., imod et samlet bidrag på 7,3 mia. kr. i 2024. Stigningen i PKA-fællesskabet kan i al væsentlighed henføres til illikvide investeringer.

Målsætning: CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmålsætning om en reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1 og 2 på 29 % i 2025 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme. I 2030 er delmålsætningen en reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1, 2 og 3 på 50% for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur.

Status: CO₂-aftrykket blev ultimo 2025 reduceret med 69 % siden basisåret 2019 (scope 1 og 2), imod en reduktion på 63 % i 2024.

CO₂-aftrykket blev ultimo 2025 forøget med 9 % siden basisåret 2019 (scope 1, 2 og 3), imod en reduktion på 8 % i 2024.

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 definerer overordnet klimarelaterede investeringer og investeringer, der fremmer sociale forhold, med udgangspunkt i Verdensmålene. For de klimarelaterede investeringer er det særligt 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. Definitionerne er uændrede siden 2023.

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 benyttes data fra ISS, for at konstatere alignment med taksonomiforordningen.

PKA’s vurdering af de børsnoterede værdipapirer 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-sensitiverede 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 af de klimarelaterede investeringer er uændrede siden 2022. Definitionerne for alignment med taksonomiforordningen og SFDR er uændrede siden 2023.

Opfølgning på CO₂-aftrykket fremgår nedenfor.

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 opgørelsen af investeringer omfattet af SFDR og taksonomiforordningen medtages de green bonds, der er udstedt efter EU Green Bonds-frameworket.

Sammenfatning om målopfyldelse for klimarelaterede investeringer

PKA-fællesskabets klimarelaterede investeringer fordeler sig som følger, baseret på markedsværdier pr. 31.12.2025, sammenlignet med 2022-2024:

Overblik over PKA's klimainvesteringer										
Aktivklasse, mia. kr.	Klimarelaterede				SFDR 2.17			Taxonomy Aligned		
	2025	2024	2023	2022	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Børsnoterede aktier	15,3	14,0	8,6	6,0	14,1	12,8	7,3	0,4	0,0	0,2
Børsnoterede virksomhedsobligationer	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1				
Stats- og realkreditobligationer	8,6	12,7	8,4	5,0	0,7			0,7		
Infrastruktur	23,6	20,6	16,3	16,7	12,3	10,9	10,9	12,3	10,9	10,9
Ejendomme	13,6	6,7	5,8	7,2						
Private Equity og Venture	0,8	0,5	1,6	1,7						
Unoteret kredit	1,5	1,1	0,8	0,3						
Total	63,5	55,8	41,9	37,1	27,2	23,8	18,3	13,4	10,9	11,1
Andel af PKA's samlede portefølje	16,7%	15,5%	12,7%	12,4%	7,2%	6,6%	5,5%	3,5%	3,0%	3,3%
Målsætning	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	-	-	-	-	-	-
Forskel fra målsætning	+1,7%	+0,5%	-2,3%	-2,6%	-	-	-	-	-	-

PKA-fællesskabets samlede klimarelaterede investeringer udgør 63 mia. kr. imod 56 mia. kr. i 2024. Stigningen siden 2022 skyldtes væsentligst øgede investeringer i børsnoterede aktier, green bonds, infrastruktur og i 2025 særligt driftscertificeringer af ejendomme. I forhold til den samlede portefølje udgjorde de klimarelaterede investeringer 16,7 % af investeringerne, imod 15,5 % i 2024. Målsætningen om klimarelaterede investeringer er således indfriet for PKA-fællesskabet som helhed. For PKA+ markedrente ekstra udgjorde de klimarelaterede investeringer 1,6 mio. kr. svarende til 4,8 %.

PKA-fællesskabets samlede bæredygtige investeringer, som defineret i taksonomiforordningen og SFDR, udgjorde 27 mia. kr., svarende til 7,2 % af den samlede investeringsportefølje. For PKA+ markedrente ekstra udgjorde de bæredygtige investeringer 41 t.kr., svarende til 0,1 % af investeringsporteføljen.

Udviklingen i bæredygtige investeringer for både de klimarelaterede og bæredygtige investeringer relaterer sig væsentligst til omlægningen af investeringerne i PKA+ markedrente ekstra.

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

Med et scope 1 og 2 aftryk på 3,6 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2025 mod 4,4 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2024, er investeringernes CO₂-aftryk reduceret med 17 %. Der ses også et fald i forhold til 2022 og 2023. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 69 % lavere end de samme aktivklassers CO₂-aftryk. PKA såvel som PKA+ markedsrente ekstra har dermed opfyldt målsætningen for 2025 på at mindske aftrykket med 29 %.

Samlet set afspejler det den kontinuerlige indsats for at foretage investeringer, der har fokus på at nedsætte CO₂-aftrykket. Udviklingen anses for at være tilfredsstillende.

Når udledningerne for scope 3 medtages er udledningerne steget med 105 % i forhold til sidste år. Dette skyldtes omlægning af investeringerne til likvide aktiver. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 18 % højere. PKA eller PKA+ markedsrente ekstra har dermed ikke opfyldt målsætningen for 2030. Data for scope 3-udledninger er fortsat meget begrænsede og behæftet med stor usikkerhed, og der drages derfor foreløbig ikke konklusioner baseret på resultaterne.

Mål: Parisaftalen

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

● ***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. Det gælder også for PKA+ markedsrente ekstra.

● ***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 i PKA pr. 31. december 2025 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 for de likvide investeringer, som er den del af PKA-fællesskabets målsætninger, hvor PKA+ markedsrente ekstra er relateret til.

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

Senest i juni 2026 offentliggøres rapporteringen for 2025 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. Her beskrives også PKA's arbejde med ansvarlig skattepolitik.

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

PKA's løbende screeninger for overtrædelser af eksklusionskriterier er gennemført, hvilket bl.a. omfatter screening for OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder.

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 specifikke 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.



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

PKA's produkter, herunder PKA+ markedsrente ekstra, 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.

I en årrække og frem til og med 2024 har PKA haft følgende tilgang:

- 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.

I 2025 har PKA ændret tilgangen, og eksklusionskriterierne er nu således:

- PKA investerer ikke i kontroversielle våben, som strider imod internationale konventioner, og ikke i selskaber, der producerer tobaksprodukter (uændret).
- PKA investerer ikke i selskaber, med omsætning over 5 % eller der forestår udvidelse af aktiviteter, inden for udvinding af termisk kul og energiforsyning med termisk kul (ændret).
- PKA investerer ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere omsætning er relateret til udvinding af oliesand (ændret).
- PKA investerer ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 % (tilføjet).
- PKA investerer ikke i selskaber, der overtræder udvalgte kriterier for god selskabsledelse (ændret med skærpede krav for børsnoterede selskaber).

Samlet set har ændringen i tilgangen medført en øget antal selskaber på PKA's negativliste af selskaber, der ekskluderes fra porteføljen. PKA's skattepolitik har til formål at understøtte PKA's overvågning af, at de selskaber, der investeres i, foretager betaling af skat i overensstemmelse med lovgivningen. PKA's skattepolitik har været implementeret i en årrække. Et væsentligt redskab for aktieinvesteringerne er PKA's tax tool, hvor investeringsporteføljen monitoreres på forskellige parametre, der indikerer en ikke-ansvarlig skatteadfærd. Selskaber, der identificeres i monitoreringen, undersøges nærmere i samarbejde med eksterne rådgivere. Undersøgelserne kan medføre, at der indgås dialoger med selskaber, og ultimativt kan selskaber ekskluderes fra investeringsuniverset.

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, eller at PKA via EOS Hermes går i dialog med selskaber.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Fordelingen af investeringerne omfatter alle produktets investeringer. Investeringerne er præsenteret ud fra de enheder, der er investeret i, og hvor der er direkte indflydelse.

I 2022 var de 15 største investeringer oplyst mere summarisk. Sammenligningstallene fra 2023 er derfor korrigeret, således at oplysningerne afspejler den mere præcise opgørelsesmetode. Den mere præcise opgørelsesmetode er ikke tilgængelig for 2022, der derfor ikke er vist nedenfor.

Placeringen i forhold til land afspejler placeringen af fonden eller selskabet, der er investeret i.

Oplysningerne er angivet pr. 31. december 2023, 2024 og 2025. Tabellerne omfatter størstedelen af produktets investeringer, og efter omlægningen af investeringerne er der for 2025 ikke medtaget 15 investeringer.

2025	Sektor	% af aktiver	Land
SSGA All country	Flere	41,6	Irland
Blackstone Passiv Credit	Flere	30,1	Flere

Listen omfatter de investeringer, der **udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer** i referenceperioden: 31.12.2025 henholdsvis 31.12.2023 og 2024.

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

I 2024 var de 15 største investeringer samlet set af uændret karakter i forhold til 2023 i overensstemmelse med en overordnet set uændret investeringsstrategi.

Investeringsstrategien for produktet er blevet omlagt. Derfor er der stor forskel på de 15 største investeringer i 2025 i forhold til tidligere år.



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Markedsværdien af bæredygtighedsrelaterede investeringer udgjorde 27,2 mia. kr. for PKA-fællesskabet, jf. oversigten i afsnittet ”... sammenlignet med tidligere perioder”. PKA+ markedsrente ekstra andel heraf udgjorde 41 tusinde kr. Det omfattede investeringer i overensstemmelse med taksonomiforordningen, samt andre miljømæssige bæredygtige investeringer opgjort efter SFDR artikel 2.17.

Opgørelsen af bæredygtighedsrelaterede børsnoterede investeringer blev baseret på produktion af vedvarende energi, eller virksomheder som drager fordel af low-carbon teknologier, såsom producenter af elektriske køretøjer eller solcelleproducenter. Dertil blev screenet for ’do-no-significant-harm’ ved hjælp af udvalgte PAI indikatorer, herunder involvering i fossile brændstoffer, overholdelse af UGNC og OECD Guidelines, involvering af kontroversielle våben og påvirkning af biodiversitet-sensitive områder. Data blev indhentet fra ISS, og herefter blev investeringer fra PKA’s negativliste frasorteret.

Fremadrettet forventes, at omfanget af rapporterede data for investeringer aligned med taksonomiforordningen og SFDR øges, men det er uden for PKA’s kontrol.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

98 % af investeringerne til markedsværdi ultimo 2025 fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika (pkt. #1 i nedenstående figur), i uændret niveau siden 2022 med 97 – 98 %. Investeringerne fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika, men investeringerne har ikke bæredygtighed som mål ifølge EU-lovgivningen. Den resterende del af investeringerne på 2 % og var likvider, hvor der ikke er mulighed for at opnå miljømæssige eller sociale karakteristika. De fremgår af pkt. #2 i nedenstående figur, som omfatter de resterende investeringer.

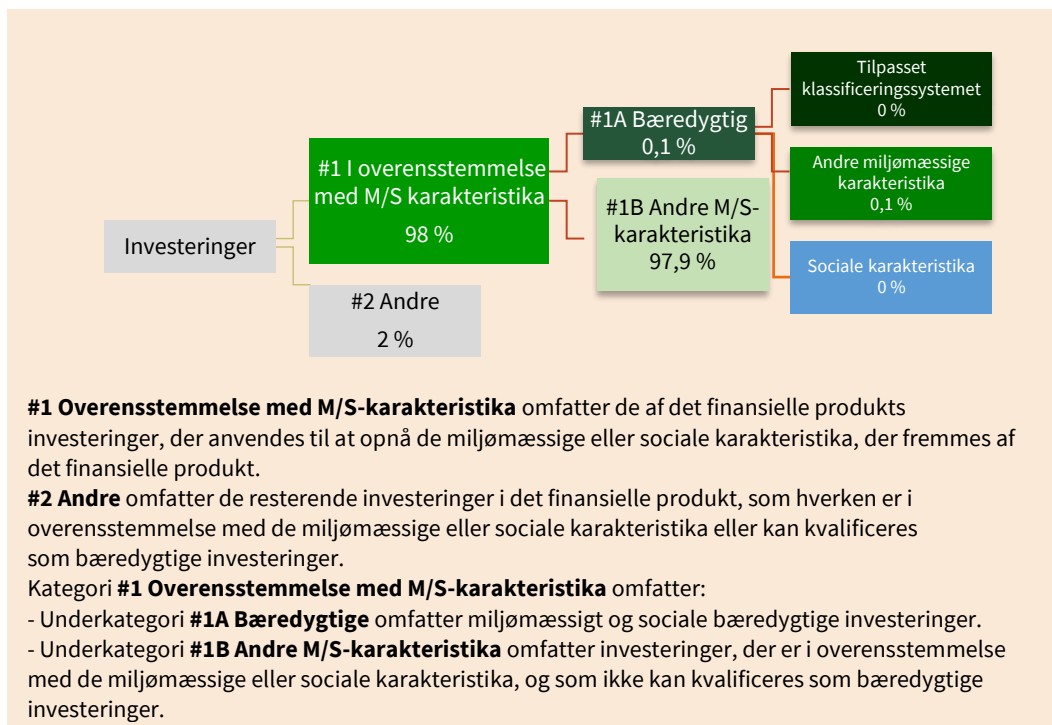
At 98 % af investeringerne i PKA+ markedsrente ekstra fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika skyldtes bl.a., at PKA har udøvet aktivt ejerskab, hvor det løbende er blevet overvåget om virksomhederne, der investeres i, var på linje med PKA’s politikker og retningslinjer. Det har indebåret, at virksomheder, der over en længere periode overtræder disse politikker og retningslinjer, og ikke viser fremskridt, er blevet ekskluderet og sat på PKA’s negativliste.

Tilgangen til opgørelsen er uændret siden 2022.

Den opgjorte andel af bæredygtige investeringer, som angivet i #1A, omfattede børsnoterede værdipapirer for 41 tusinde kr. eller 0,1 % af formuen.

Den opgjorte andel af ”Andre M/S-karakteristika”, som angivet i #1B, omfattede investeringer, der ikke kan vurderes i overensstemmelse med taksonomiforordningen eller SFDR, men som fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika gennem de hensyn der tages for investeringerne ud fra gældende politikker og retningslinjer for ansvarlige investeringer, som fremført ovenfor.

Aktivallokering
beskriver andelen
af investeringer i
specifikke aktiver.



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.

● **Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?**

I 2023, 2024 og 2025 var majoriteten af de bæredygtige børsnoterede aktieinvesteringer (inklusive eksponering via derivater) indenfor sektorerne Information Technology, Consumer Discretionary og Industrials. Der blev ikke identificeret bæredygtige investeringer i 2022.

I 2023 og 2024 var de bæredygtige infrastrukturinvesteringer indenfor GICS-sektoren Utilities (Forsyning), og omfattede investeringer indenfor vedvarende energi. Produktet foretager ikke længere i infrastrukturinvesteringer.

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

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

For den børsnoterede portefølje har data været tilgængeligt via ISS siden 2022. For infrastrukturinvesteringerne foretog fund manageren AIP vurderingen af alignment med taksonomiforordningen i samarbejde med eksterne rådgivere. Der blev ikke afgivet en tredjepartserklæring. PKA+ markedsrente ekstra indeholder ikke længere infrastrukturinvesteringer.

Datadækningen fremgår nedenfor:

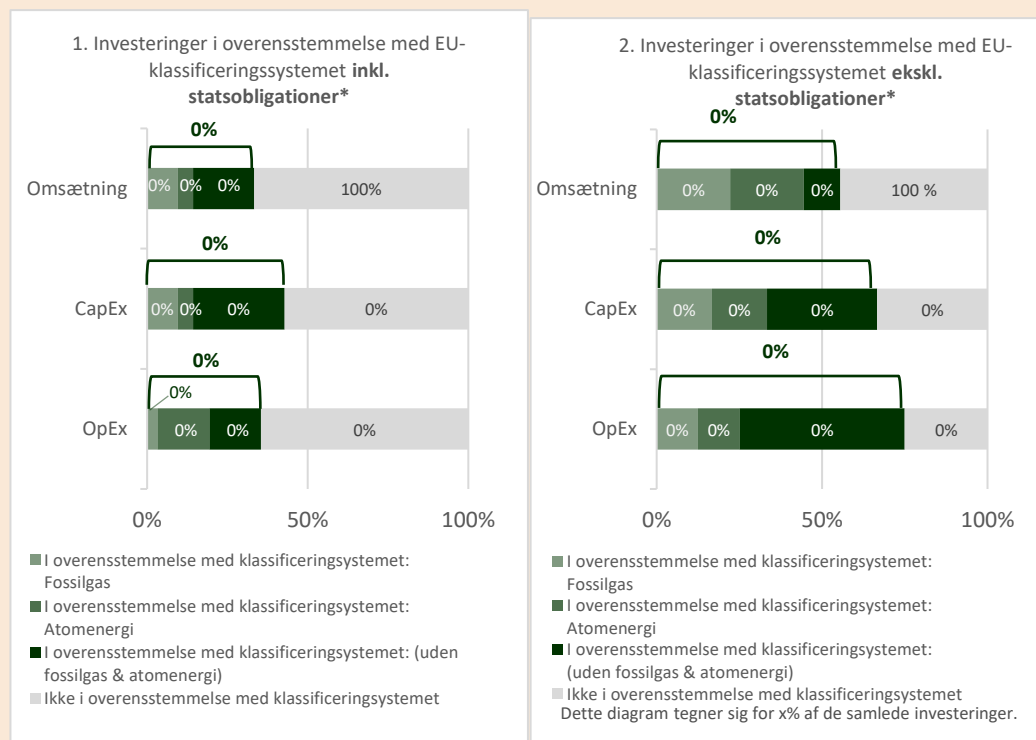
Aktivklasse	Taksonomi	Andel	Taksonomi	Andel	Taksonomi	Andel
	aligned af aktivklasse, 2025 (mio. kr.), 2025	N/A	aligned af aktivklasse, 2024 (mio. kr.), 2024	36,4%	aligned af aktivklasse, 2023 (mio. kr.), 2023	40,8%
Infrastruktur	0	N/A	1,4	36,4%	1,4	40,8%
Børsnoterede aktier	0	0,0%	0	0,0%	0	0,2%

● **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.

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.



* Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" eller statsengagementer.

³ Fossilgas og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") 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.

● **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 reduceret siden sidste år, hvilket er skyldtes omlægning af investeringerne.



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 Disclosure-forordningens artikel 2.17, men ikke EU-klassificeringssystemet, blev opgjort til 41 t.kr. eller 0,1 % af den samlede formue for PKA+ markedsrente ekstra.

For 2024 udgjorde beløbet 1,4 mio. kr. eller 3,6 % 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 kuludvindingselskaber, hvor enten 5% eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af termisk kul eller selskabet har ekspansionsplaner indenfor udvinding af termisk kul. Der investeres ikke i kulmineselskaber eller oliesandsselskaber, som vurderes, ikke er omstillingsparate, dvs. ikke har en konkret og troværdig plan for at afvikle disse aktiviteter. Der investeres ikke i energiforsyningsselskaber, hvor enten 20 pct. eller mere af omsætningen er relateret til energiproduktion med termisk kul eller selskabet har ekspansionsplaner indenfor energiforsyning med termisk kul. 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. Der investeres ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af oliesand. Der investeres ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 %. I 2025 er eksklusionskriterierne revurderet, jf. omtalen i afsnittet ” Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?”.

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 2025 deltog PKA bl.a. gennem EOS at Federated Hermes i 1.024 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 Parisaftalen 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 Parisaftalen, 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.

Første fase af CA100+ blev afsluttet i 2023. Fremskridtsrapporten fra oktober 2023 viste, at selskaberne fortsatte med at gøre fremskridt mht. mål for reduktion af CO₂ og rapportering af strategier. Det fremgik dog også, at ingen af selskaberne opfyldte alle kriterierne i CA100+, og kun 2 % af selskaberne havde udfaset eller forpligtet sig til at udfase investering i CO₂-intensive aktiver.

I oktober 2024 kom de første resultater fra anden fase. Rapporteringen viste en vis fremgang i at mindske CO₂-aftryk, men at der fortsat skulle arbejdes med bl.a. transitionsplaner og

sammenhæng til net zero-målsætninger. Fremskridtsrapporten fra oktober 2025 viser fortsat en vis fremdrift blandt CA100+ selskaberne. Flere store CO2-udledere skruer op for ambitionerne i form af at have fastsat langsigtede mål, at have begyndt at reducere faktiske udledninger samt at have forbedret rapportering og strategisk planlægning. Der er imidlertid stadig langt til en robust global omstilling i overensstemmelse med 1,5°C-målet. Den manglende fremdrift relaterer sig fortsat til transitionsplaner og fastlæggelse af delmålsætninger for net zero, men også utilstrækkelige kapitalallokeringsplaner og manglende policy-engagement gør, at den nuværende kurs stadig er for langsom.

Biodiversitet

Biodiversitet er fortsat 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

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

Produktnavn: PKA+Pension forsikringselskab A/S –Opsparingsordning

Identifikator for juridiske enheder: GQICXFOA2M6OHY8DHO62

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål:**

___%

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål:**

___%

Nej

Det **fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og

selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 0,1 %

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

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

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

Ved »bæredygtig investering«

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

EU-klassificeringssystemet

er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**.

I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.



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

PKA+ Pension Forsikringselskab A/S (PKA+) administreres af Pensionskassernes Administration A/S, sammen med andre pensionskasser og et pensionsselskab, samlet set kaldet ”PKA-fællesskabet” eller ”PKA”. Disse betegnelser vil blive anvendt i tilfælde, hvor omtale eller data er gældende for PKA-fællesskabet som helhed.

Produktet PKA+ opsparingsordning er et finansielt investeringsprodukt. Produktet er en fritvalgsordning på den del af pensionsbidraget, som statsansatte samt kommunalt- og regionaltansatte ergoterapeuter, fysioterapeuter og jordemødre i PKA-fællesskabets pensionskasser kan vælge at indbetale for den del af pensionsbidraget, der overstiger 15 %.

I PKA ønskes at fremme klima-, miljømæssige og/eller sociale karakteristika i investeringerne, samlet set og i de enkelte pensionskasser.

Det gør PKA med følgende tiltag, dog med et mål for investeringer, der fremmer sociale forhold, gældende for PKA-fællesskabet som helhed:

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

- Målsætning om at have investeringer som primært bidrager til nedbringelse af CO₂ på 15 % af formuen i 2025 og 20 % i 2030 (klimarelaterede investeringer). Investeringer i klimarelaterede projekter er bl.a. vindmølle- og solceller, green bonds og ejendomme med fokus på energieffektivitet herunder materialevalg.
- Målsætning om at have investeringer til fremme af sociale forhold på 10 mia. kr. i 2025, med fokus på investeringer i sociale impact fonde og i sociale ejendomme – herunder at understøtte stærke sociale fællesskaber for både de ældre og unge. Derudover er det obligationer udstedt af bl.a. Verdensbanken, som har fokus på at understøtte sundhedssystemer i bl.a. udviklingslande.
- Målsætning om at have en CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmål for reduktion i CO₂-aftrykket på 29 % i 2025 og 50 % i 2030, for udvalgte aktivklasser jf. nedenfor.
- For ejendomsinvesteringer stiller PKA høje krav til bæredygtighed og energiforbedringer i form af certificeringer som Svanemærket og DGNB-certificering i opførelsen af nye ejendomme. Ejendomsentreprenører, der samarbejdes med, forpligter sig til at overholde Den Internationale Arbejdsorganisations (ILO) konvention nr. 94 om arbejdstagerforhold og ligeledes sikre, at deres underleverandører lever op til samme krav.
- For infrastrukturprojekter har PKA en generel målsætning om, at projekterne skal være vurderet i henhold til GRESB, der er et globalt ESG-gennemsnit for bl.a. infrastruktur (herunder vindmøller og solceller). Denne målsætning er ikke længere gældende.
- Endelig bakker PKA op om Parisaftalens mål om at begrænse den globale opvarmning.

Målsætningerne vedrørende børsnoterede investeringer samt statsobligationer er gældende for investeringer i PKA+, herunder PKA+ opsparingsordning. Derfor er alene målsætningerne og definitionerne vedrørende disse aktivtyper behandlet i nærværende dokument.

Målene er beskrevet i afsnit "...og sammenlignet med tidligere perioder".

PKA har herudover fastlagt kriterier for eksklusion af investeringer. Det er beskrevet i afsnit "Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer".

PKA+ opsparingsordning blev etableret i 2025. Der er derfor ikke sammenligningstal i nærværende Periodisk Rapport specifikt for PKA+ opsparingsordning.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Status på målsætningerne er som følger:

Målsætning: Klimarelaterede investeringer på 15 % af formuen.

Status: Bidrag på 900 kr. svarende til 4,8 % af formuen.

Målsætning: Investeringer, der fremmer sociale forhold, på 10 mia. kr. i PKA-fællesskabet.

Status: Produktets investeringer udgør 0 kr. For PKA-fællesskabet udgjorde investeringerne 10,4 mia. kr., imod et samlet bidrag på 7,3 mia. kr. i 2024.

Målsætning: CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmålsætning om en reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1 og 2 på 29 % i 2025 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme. I 2030 er delmålsætningen en reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1, 2 og 3 på 50% for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur.

Status: CO₂-aftrykket blev ultimo 2025 reduceret med 69 % siden basisåret 2019 (scope 1 og 2). Basisåret er fastlagt for PKA-fællesskabet som helhed og bruges derfor for PKA+ opsparingsordning. CO₂-aftrykket blev ultimo 2025 forøget med 9 % siden basisåret 2019 (scope 1, 2 og 3).

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 definerer overordnet klimarelaterede investeringer og investeringer, der fremmer sociale forhold, med udgangspunkt i Verdensmålene. For de klimarelaterede investeringer er det særligt 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. Definitionerne er uændrede siden 2023.

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 benyttes data fra ISS, for at konstatere alignment med taksonomiforordningen.

PKA’s vurdering af de børsnoterede værdipapirer 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 af de klimarelaterede investeringer er uændrede siden 2022. Definitionerne for alignment med taksonomiforordningen og SFDR er uændrede siden 2023.

Opfølgning på CO₂-aftrykket fremgår nedenfor.

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 opgørelsen af investeringer omfattet af SFDR og taksonomiforordningen medtages de green bonds, der er udstedt efter EU Green Bonds-frameworket. Der er tale om nye investeringer foretaget i 2025. I tidligere år var ingen af obligationerne udstedt EU Green Bond-frameworks.

Sammenfatning om målopfyldelse for klimarelaterede investeringer

PKA-fællesskabets klimarelaterede investeringer fordeler sig som følger, baseret på markedsværdier pr. 31.12.2025, sammenlignet med 2022-2024:

Overblik over PKA's klimainvesteringer										
Aktivklasse, mia. kr.	Klimarelaterede				SFDR 2.17			Taxonomy Aligned		
	2025	2024	2023	2022	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Børsnoterede aktier	15,3	14,0	8,6	6,0	14,1	12,8	7,3	0,4	0,0	0,2
Børsnoterede virksomhedsobligationer	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1				
Stats- og realkreditobligationer	8,6	12,7	8,4	5,0	0,7			0,7		
Infrastruktur	23,6	20,6	16,3	16,7	12,3	10,9	10,9	12,3	10,9	10,9
Ejendomme	13,6	6,7	5,8	7,2						
Private Equity og Venture	0,8	0,5	1,6	1,7						
Unoteret kredit	1,5	1,1	0,8	0,3						
Total	63,5	55,8	41,9	37,1	27,2	23,8	18,3	13,4	10,9	11,1
Andel af PKA's samlede portefølje	16,7%	15,5%	12,7%	12,4%	7,2%	6,6%	5,5%	3,5%	3,0%	3,3%
Målsætning	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	-	-	-	-	-	-
Forskel fra målsætning	+1,7%	+0,5%	-2,3%	-2,6%	-	-	-	-	-	-

PKA-fællesskabets samlede klimarelaterede investeringer udgør 63 mia. kr. imod 56 mia. kr. i 2024. Stigningen siden 2022 skyldtes væsentligst øgede investeringer i børsnoterede aktier, green bonds, infrastruktur og i 2025 særligt driftscertificeringer af ejendomme. I forhold til den samlede portefølje udgjorde de klimarelaterede investeringer 16,7 % af investeringerne, imod 15,5 % i 2024. Målsætningen om klimarelaterede investeringer er således indfriet for PKA-fællesskabet som helhed. For PKA+ opsparingsordning udgjorde de klimarelaterede investeringer 900 kr. svarende til 4,8 %.

PKA-fællesskabets samlede bæredygtige investeringer, som defineret i taksonomiforordningen og SFDR, udgjorde 27 mia. kr., svarende til 7,2 % af den samlede investeringsportefølje. For PKA+ opsparingsordning udgjorde de bæredygtige investeringer 23 kr., svarende til 0,1 % af investeringsporteføljen.

Mål: Investeringer, der fremmer sociale forhold

PKA har ikke indarbejdet kriterier for 'do-no-significant-harm' i definitionen 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 menneske- og 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. Delmålsætningerne vil blive revurderet i 2026.

PKA+ opsparingsordnings CO₂-udledninger for scope 1 og 2 udgør 0 ton CO₂-ækvivalenter ultimo 2025.

Med et scope 1 og 2 aftryk på 3,6 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2025 i forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 69 % lavere end de samme aktivklassers CO₂-aftryk. PKA såvel som PKA+ opsparingsordning har dermed opfyldt målsætningen for 2025 på at mindske aftrykket med 29 %.

Udviklingen anses for at være tilfredsstillende.

Enhed	2019	2025
Tons CO ₂ , scope 1 og 2	0,1	0,1
CO ₂ aftryk (tons/mio. kr.)	11,9	3,6
Ændring i aftryk fra basisår	-	-69%
Tons CO ₂ , scope 1, 2 og 3	1	1
CO ₂ aftryk (tons/mio. kr.)	55,2	60,1
Ændring i aftryk fra basisår	-	9%

Når udledningerne for scope 3 medtages udgør udledningerne 1 ton. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 18 % højere. PKA eller PKA+ opsparingsordning har dermed ikke opfyldt målsætningen for 2030. Data for scope 3-udledninger er fortsat meget begrænsede og behæftet med stor usikkerhed, og der drages derfor foreløbig ikke konklusioner baseret på resultaterne.

Mål: Parisaftalen

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

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

● **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. Det gælder også for PKA+ opsparingsordning.

● **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 i PKA pr. 31. december 2025 vist, at en del af infrastrukturporteføljen og den børsnoterede aktie- og obligationsporteføje 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 for de likvide investeringer, som er den del af PKA-fællesskabets målsætninger, hvor PKA+ opsparingsordning er relateret til.

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

Senest i juni 2026 offentliggøres rapporteringen for 2025 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. Her beskrives også PKA's arbejde med good governance, herunder ansvarlig skattepolitik.

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

PKA's løbende screeninger for overtrædelser af eksklusionskriterier er gennemført, hvilket omfatter screening for OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder.



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 specifikke 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.

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

PKA's produkter, herunder PKA+ opsparingsordning, 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.

Eksklusionskriterierne er som følger:

- PKA investerer ikke i kontroversielle våben, som strider imod internationale konventioner, og ikke i selskaber, der producerer tobaksprodukter.
- PKA investerer ikke i selskaber, med omsætning over 5 % eller der forestår udvidelse af aktiviteter, inden for udvinding af termisk kul og energiforsyning med termisk kul.
- PKA investerer ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere omsætning er relateret til udvinding af oliesand.
- PKA investerer ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 %.
- PKA investerer ikke i selskaber, der overtræder udvalgte kriterier for god selskabsledelse.

PKA's skattepolitik har til formål at understøtte PKA's overvågning af, at de selskaber, der investeres i, foretager betaling af skat i overensstemmelse med lovgivningen. PKA's skattepolitik har været implementeret i en årrække. Et væsentligt redskab for aktieinvesteringerne er PKA's tax tool, hvor investeringsporteføljen monitoreres på forskellige parametre, der indikerer en ikke-ansvarlig skatteadfærd. Selskaber, der identificeres i monitoreringen, undersøges nærmere i samarbejde med eksterne rådgivere. Undersøgelserne kan medføre, at der indgås dialoger med selskaber, og ultimativt kan selskaber ekskluderes fra investeringsuniverset.



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, eller at PKA via EOS Hermes går i dialog med selskaber.

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden : 31.12.2025

Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Fordelingen af investeringerne omfatter alle produktets investeringer. Investeringerne er præsenteret ud fra de enheder, der er investeret i, og hvor der er direkte indflydelse.

Placeringen i forhold til land afspejler placeringen af fonden eller selskabet, der er investeret i.

Oplysningerne er angivet pr. 31. december 2025. Tabellen omfatter størstedelen af produktets investeringer, og der er derfor ikke medtaget 15 investeringer.

2025	Sektor	% af aktiver	Land
SSGA All country	Flere	41,6	Irland
Blackstone Passiv Credit	Flere	30,1	Flere

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?



Markedsværdien af bæredygtighedsrelaterede investeringer udgjorde 27,2 mia. kr. for PKA-fællesskabet, jf. oversigten i afsnittet "... sammenlignet med tidligere perioder". PKA+ opsparingsordnings andel heraf udgjorde 23 kr. Det omfattede investeringer i overensstemmelse med taksonomiforordningen, samt andre miljømæssige bæredygtige investeringer opgjort efter SFDR artikel 2.17.

Opgørelsen af bæredygtighedsrelaterede børsnoterede investeringer blev baseret på produktion af vedvarende energi, eller virksomheder som drager fordel af low-carbon teknologier, såsom producenter af elektriske køretøjer eller solcelleproducenter. Dertil blev screenet for 'do-no-significant-harm' ved hjælp af udvalgte PAI indikatorer, herunder involvering i fossile brændstoffer, overholdelse af UGNC og OECD Guidelines, involvering af kontroversielle våben og påvirkning af biodiversitet-sensitiv områder. Data blev indhentet fra ISS, og herefter blev investeringer fra PKA's negativliste frasortet.

Fremadrettet forventes, at omfanget af rapporterede data for investeringer aligned med taksonomiforordningen og SFDR øges, men det er uden for PKA's kontrol.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

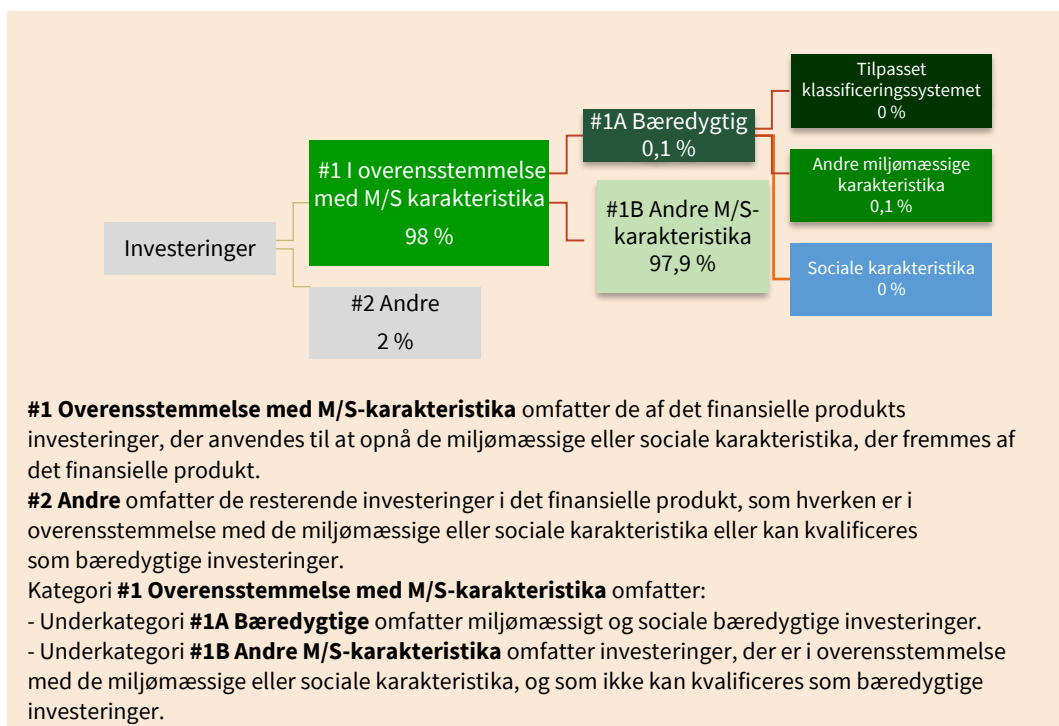
98 % af investeringerne til markedsværdi ultimo 2025 fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika (pkt. #1 i nedenstående figur). Investeringerne fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika, men investeringerne har ikke bæredygtighed som mål ifølge EU-lovgivningen. Den resterende del af investeringerne på 2 % og var likvider, hvor der ikke er mulighed for at opnå miljømæssige eller sociale karakteristika. De fremgår af pkt. #2 i nedenstående figur, som omfatter de resterende investeringer.

At 98 % af investeringerne i PKA+ opsparingsordning fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika skyldtes bl.a., at PKA har udøvet aktivt ejerskab, hvor det løbende er blevet

overvåget om virksomhederne, der investeres i, var på linje med PKA's politikker og retningslinjer. Det har indebåret, at virksomheder, der over en længere periode overtræder disse politikker og retningslinjer, og ikke viser fremskridt, er blevet ekskluderet og sat på PKA's negativliste.

Den opgjorte andel af bæredygtige investeringer, som angivet i #1A, omfattede børsnoterede værdipapirer for 23 kr. eller 0,1 % af formuen.

Den opgjorte andel af "Andre M/S-karakteristika", som angivet i #1B, omfattede investeringer, der ikke kan vurderes i overensstemmelse med taksonomifordningen eller SFDR, men som fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika gennem de hensyn der tages for investeringerne ud fra gældende politikker og retningslinjer for ansvarlige investeringer, som fremført ovenfor.



● **Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?**

Majoriteten af de bæredygtige børsnoterede aktieinvesteringer er indenfor sektorerne Information Technology, Consumer Discretionary og Industrials.



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

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

For den børsnoterede portefølje har data været tilgængeligt via ISS.

Andelen fremgår nedenfor:

Aktivklasse	Taksonomi aligned (mio. kr.), 2025	Andel af aktivklasse, 2025
Børsnoterede aktier	0	0,0%

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

Ja:

fossilgas atomenergi

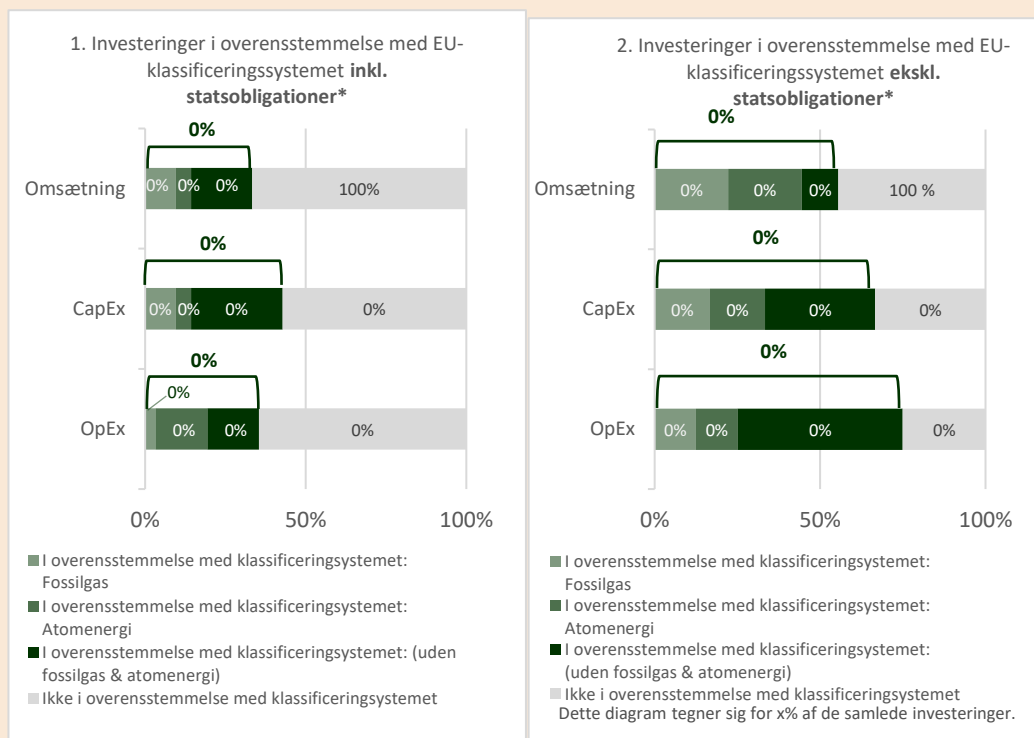
Nej

PKA har for nuværende ikke data om CapEx eller OpEx.

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.

³ Fossilgas og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") 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.



* Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" eller statsengagementer.

● **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 reduceret siden sidste år, hvilket er skyldtes omlægning af produktet.



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 Disclosure-forordningens artikel 2.17, men ikke EU-klassificeringssystemet, blev opgjort til 23 kr. eller 0,1 % af den samlede formue for PKA+ opsparingsordning.

Produktet har ingen sammenligningsperiode.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

PKA's investeringer indeholdt ikke socialt bæredygtige investeringer.



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".



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 kuludvindingselskaber, hvor enten 5% eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af termisk kul eller selskabet har ekspansionsplaner indenfor udvinding af termisk kul. Der investeres ikke i kulmineselskaber eller oliesandsselskaber, som vurderes, ikke er omstillingsparate, dvs. ikke har en konkret og troværdig plan for at afvikle disse aktiviteter. Der investeres ikke i energiforsyningsselskaber, hvor enten 20 pct. eller mere af omsætningen er relateret til energiproduktion med termisk kul eller selskabet har ekspansionsplaner indenfor energiforsyning med termisk kul. 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. Der investeres ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af oliesand. Der investeres ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 %.

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 2025 deltog PKA bl.a. gennem EOS at Federated Hermes i 1.024 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 Parisaftalen 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 Parisaftalen, 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.

Første fase af CA100+ blev afsluttet i 2023. Fremskridtsrapporten fra oktober 2023 viste, at selskaberne fortsatte med at gøre fremskridt mht. mål for reduktion af CO₂ og rapportering af strategier. Det fremgik dog også, at ingen af selskaberne opfyldte alle kriterierne i CA100+, og kun 2 % af selskaberne havde udfaset eller forpligtet sig til at udfase investering i CO₂-intensive aktiver.

I oktober 2024 kom de første resultater fra anden fase. Rapporteringen viste en vis fremgang i at mindske CO₂-aftryk, men at der fortsat skulle arbejdes med bl.a. transitionsplaner og sammenhæng til net zero-målsætninger. Fremskridtsrapporten fra oktober 2025 viser fortsat en vis fremdrift blandt CA100+ selskaberne. Flere store CO₂-udledere skruer op for ambitionerne i form af at have fastsat langsigtede mål, at have begyndt at reducere faktiske udledninger samt at have forbedret rapportering og strategisk planlægning. Der er imidlertid stadig langt til en robust global omstilling i overensstemmelse med 1,5°C-målet. Den manglende fremdrift relaterer sig fortsat til transitionsplaner og fastlæggelse af delmålsætninger for net zero, men også utilstrækkelige kapitalallokeringsplaner og manglende policy-engagement gør, at den nuværende kurs stadig er for langsom.

Biodiversitet

Biodiversitet er fortsat 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, der fremmer.



⁴ IIGCC: The Institutional Investors Group on Climate Change

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

Produktnavn: PKA+Pension forsikringsselskab A/S – markedsrente solid

Identifikator for juridiske enheder: GQICXFOA2M6OHY8DHO62

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål:**

___%

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål:**

___%

Nej

Det **fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og

selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 0,1 %

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

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

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

Ved »bæredygtig investering«

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

EU-klassificeringssystemet

er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**.

I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.



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

Pensionskassen administreres af Pensionskassernes Administration A/S, sammen med andre pensionskasser og et pensionselskab, samlet set kaldet "PKA-fællesskabet" eller "PKA". Disse betegnelser vil blive anvendt i tilfælde, hvor omtale eller data er gældende for PKA-fællesskabet som helhed.

Produktet PKA+ markedsrente solid er et pensionsprodukt. Der optages ikke nye medlemmer i produktet.

I PKA ønskes at fremme klima-, miljømæssige og/eller sociale karakteristika i investeringerne, samlet set og i de enkelte pensionskasser.

Det gør PKA med følgende tiltag, dog med et mål for investeringer, der fremmer sociale forhold, gældende for PKA-fællesskabet som helhed:

- Målsætning om at have investeringer som primært bidrager til nedbringelse af CO₂ på 15

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

% af formuen i 2025 og 20 % i 2030 (klimarelaterede investeringer). Investeringer i klimarelaterede projekter er bl.a. vindmølle- og solcelleparker, green bonds og ejendomme med fokus på energieffektivitet herunder materialevalg.

- Målsætning om at have investeringer til fremme af sociale forhold på 10 mia. kr. i 2025, med fokus på investeringer i sociale impact fonde og i sociale ejendomme – herunder at understøtte stærke sociale fællesskaber for både de ældre og unge. Derudover er det obligationer udstedt af bl.a. Verdensbanken, som har fokus på at understøtte sundhedssystemer i bl.a. udviklingslande.
- Målsætning om at have en CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmål for reduktion i CO₂-aftrykket på 29 % i 2025 og 50 % i 2030, for udvalgte aktivklasser jf. nedenfor.
- For ejendomsinvesteringer stiller PKA høje krav til bæredygtighed og energiforbedringer i form af certificeringer som Svanemærket og DGNB-certificering i opførelsen af nye ejendomme. Ejendomsentreprenører, der samarbejdes med, forpligter sig til at overholde Den Internationale Arbejdsorganisations (ILO) konvention nr. 94 om arbejdstagerforhold og ligeledes sikre, at deres underleverandører lever op til samme krav.
- For infrastrukturprojekter har PKA en generel målsætning om, at projekterne skal være vurderet i henhold til GRESB, der er et globalt ESG-gennemsnit for bl.a. infrastruktur (herunder vindmøller og solceller). Denne målsætning er ikke længere gældende.
- Endelig bakker PKA op om Parisaftalens mål om at begrænse den globale opvarmning.

Målsætningerne vedrørende børsnoterede investeringer samt statsobligationer er gældende for investeringer i PKA+, herunder PKA+ markedsrente solid. Derfor er alene målsætningerne og definitionerne vedrørende disse aktivtyper behandlet i nærværende dokument.

Målene er beskrevet i afsnit ”...og sammenlignet med tidligere perioder”.

PKA har herudover fastlagt kriterier for eksklusion af investeringer. Det er beskrevet i afsnit ”Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer”.

Produktet PKA+ markedsrente solid har i tidligere år ikke været identificeret som et enkeltstående produkt, men har været omfattet af produktet PKA+ markedsrente. Produktet PKA+ markedsrente omfattede produkterne markedsrente ekstra, markedsrente balance samt markedsrente solid. I 2025 blev produktet PKA+ markedsrente splittet i de tre særskilte produkter. Investeringsstrategien i PKA+ markedsrente har været ens for alle produkterne. I nærværende rapport er sammenligningstallene derfor indeholdt ved en forholdsmæssig fordeling i forhold til formuen i de enkelte produkter.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Status på målsætningerne er som følger:

Målsætning: Klimarelaterede investeringer på 15 % af formuen.

Status: Bidrag på 55,4 t.kr. svarende til 4,8 % af formuen, imod et bidrag på 241,8 t.kr. svarende til 15,5 % af formuen i 2024.

Målsætning: Investeringer, der fremmer sociale forhold, på 10 mia. kr. i PKA-fællesskabet.

Status: Produktets investeringer udgør 0 kr., imod 31 t. kr. i 2024. For PKA-fællesskabet udgjorde investeringerne 10,4 mia. kr., imod et samlet bidrag på 7,3 mia. kr. i 2024. Stigningen i PKA-fællesskabet kan i al væsentlighed henføres til illikvide investeringer.

Målsætning: CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmålsætning om en reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1 og 2 på 29 % i 2025 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater

og ejendomme. I 2030 er delmålsætningen en reduktion af CO₂-aftrykket for scope 1, 2 og 3 på 50% for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur. **Status:** CO₂-aftrykket blev ultimo 2025 reduceret med 69 % siden basisåret 2019 (scope 1 og 2), imod en reduktion på 63 % i 2024.

CO₂-aftrykket blev ultimo 2025 forøget med 9 % siden basisåret 2019 (scope 1, 2 og 3), imod en reduktion på 8 % i 2024.

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 definerer overordnet klimarelaterede investeringer og investeringer, der fremmer sociale forhold, med udgangspunkt i Verdensmålene. For de klimarelaterede investeringer er det særligt 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. Definitionerne er uændrede siden 2023.

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 benyttes data fra ISS, for at konstatere alignment med taksonomiforordningen.

PKA’s vurdering af de børsnoterede værdipapirer 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-sensitiverede 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 af de klimarelaterede investeringer er uændrede siden 2022. Definitionerne for alignment med taksonomiforordningen og SFDR er uændrede siden 2023.

Opfølgning på CO₂-aftrykket fremgår nedenfor.

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 opgørelsen af investeringer omfattet af SFDR og taksonomiforordningen medtages de green bonds, der er udstedt efter EU Green Bonds-frameworket.

Sammenfatning om målopfyldelse for klimarelaterede investeringer

PKA-fællesskabets klimarelaterede investeringer fordeler sig som følger, baseret på markedsværdier pr. 31.12.2025, sammenlignet med 2022-2024:

Overblik over PKA's klimainvesteringer										
Aktivklasse, mia. kr.	Klimarelaterede				SFDR 2.17			Taxonomy Aligned		
	2025	2024	2023	2022	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Børsnoterede aktier	15,3	14,0	8,6	6,0	14,1	12,8	7,3	0,4	0,0	0,2
Børsnoterede virksomhedsobligationer	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1				
Stats- og realkreditobligationer	8,6	12,7	8,4	5,0	0,7			0,7		
Infrastruktur	23,6	20,6	16,3	16,7	12,3	10,9	10,9	12,3	10,9	10,9
Ejendomme	13,6	6,7	5,8	7,2						
Private Equity og Venture	0,8	0,5	1,6	1,7						
Unoteret kredit	1,5	1,1	0,8	0,3						
Total	63,5	55,8	41,9	37,1	27,2	23,8	18,3	13,4	10,9	11,1
Andel af PKA's samlede portefølje	16,7%	15,5%	12,7%	12,4%	7,2%	6,6%	5,5%	3,5%	3,0%	3,3%
Målsætning	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	-	-	-	-	-	-
Forskel fra målsætning	+1,7%	+0,5%	-2,3%	-2,6%	-	-	-	-	-	-

PKA-fællesskabets samlede klimarelaterede investeringer udgør 63 mia. kr. imod 56 mia. kr. i 2024. Stigningen siden 2022 skyldtes væsentligst øgede investeringer i børsnoterede aktier, green bonds, infrastruktur og i 2025 særligt driftscertificeringer af ejendomme. I forhold til den samlede portefølje udgjorde de klimarelaterede investeringer 16,7 % af investeringerne, imod 15,5 % i 2024. Målsætningen om klimarelaterede investeringer er således indfriet for PKA-fællesskabet som helhed. For PKA+ markedsrrente solid udgjorde de klimarelaterede investeringer 55,4 t.kr. svarende til 4,8 %.

PKA-fællesskabets samlede bæredygtige investeringer, som defineret i taksonomiforordningen og SFDR, udgjorde 27 mia. kr., svarende til 7,2 % af den samlede investeringsportefølje. For PKA+ markedsrrente solid udgjorde de bæredygtige investeringer 1,4 t.kr., svarende til 0,1 % af investeringsporteføljen.

Udviklingen i bæredygtige investeringer for både de klimarelaterede og bæredygtige investeringer relaterer sig væsentligst til omlægningen af investeringerne i PKA+ markedsrrente solid.

Mål: Investeringer, der fremmer sociale forhold

PKA har ikke indarbejdet kriterier for 'do-no-significant-harm' i definitionen 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 menneske- og 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. Delmålsætningerne vil blive revurderet i 2026.

PKA+ markedsrente solids CO₂-udledninger for scope 1 og 2 er steget fra 3 tons CO₂-ækvivalenter ultimo 2024 til 5 tons ultimo 2025. Der ses også en stigning i forhold til 2022 og 2023.

Med et scope 1 og 2 aftryk på 3,6 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2025 mod 4,4 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2024, er investeringernes CO₂-aftryk reduceret med 17 %. Der ses også et fald i forhold til 2022 og 2023. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 69 % lavere end de samme aktivklassers CO₂-aftryk. PKA såvel som PKA+ markedsrente solid har dermed opfyldt målsætningen for 2025 på at mindske aftrykket med 29 %.

Enhed	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tons CO ₂ , scope 1 og 2	9	5	4	4	4	3	5
CO ₂ aftryk (tons/mio. kr.)	11,9	11,8	6,7	8,3	6,5	4,4	3,6
Ændring i aftryk fra basisår	-	-1%	-44%	-30%	-46%	-63%	-69%
Tons CO ₂ , scope 1, 2 og 3	48			32	36	34	69
CO ₂ aftryk (tons/mio. kr.)	55,2			66,0	65,7	50,8	60,1
Ændring i aftryk fra basisår	-			20%	19%	-8%	9%

Tallene for 2019-2021 for CO₂-udledningen for de børsnoterede aktier og erhvervsobligationers del af investeringerne er fra dataleverandøren MSCI. For 2022-2025 er data fra ISS. Der er derfor nogen usikkerhed knyttet til en sammenligning af data.

Samlet set afspejler det den kontinuerlige indsats for at foretage investeringer, der har fokus på at nedsætte CO₂-aftrykket. Udviklingen anses for at være tilfredsstillende.

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

Når udledningerne for scope 3 medtages er udledningerne steget med 105 % i forhold til sidste år. Dette skyldtes omlægning af investeringerne til likvide aktiver. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 18 % højere. PKA eller PKA+ markedsrente solid har dermed ikke opfyldt målsætningen for 2030. Data for scope 3-udledninger er fortsat meget begrænsede og behæftet med stor usikkerhed, og der drages derfor foreløbig ikke konklusioner baseret på resultaterne.

Mål: Parisaftalen

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

● **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. Det gælder også for PKA+ markedsrente solid.

● **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 i PKA pr. 31. december 2025 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 for de likvide investeringer, som er den del af PKA-fællesskabets målsætninger, hvor PKA+ markedsrente solid er relateret til.

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

Senest i juni 2026 offentliggøres rapporteringen for 2025 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. Her beskrives også PKA's arbejde med ansvarlig skattepolitik.

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

PKA's løbende screeninger for overtrædelser af eksklusionskriterier er gennemført, hvilket bl.a. omfatter screening for OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder.

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 specifikke 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.



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

PKA's produkter, herunder PKA+ markedsrente solid, 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.

I en årrække og frem til og med 2024 har PKA haft følgende tilgang:

- 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 kulforsyningselskaber, 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.

I 2025 har PKA ændret tilgangen, og eksklusionskriterierne er nu således:

- PKA investerer ikke i kontroversielle våben, som strider imod internationale konventioner, og ikke i selskaber, der producerer tobaksprodukter (uændret).
- PKA investerer ikke i selskaber, med omsætning over 5 % eller der forestår udvidelse af aktiviteter, inden for udvinding af termisk kul og energiforsyning med termisk kul (ændret).
- PKA investerer ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere omsætning er relateret til udvinding af oliesand (ændret).
- PKA investerer ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 % (tilføjet).
- PKA investerer ikke i selskaber, der overtræder udvalgte kriterier for god selskabsledelse (ændret med skærpede krav for børsnoterede selskaber).

Samlet set har ændringen i tilgangen medført en øget antal selskaber på PKA's negativliste af selskaber, der ekskluderes fra porteføljen. PKA's skattepolitik har til formål at understøtte PKA's overvågning af, at de selskaber, der investeres i, foretager betaling af skat i overensstemmelse med lovgivningen. PKA's skattepolitik har været implementeret i en årrække. Et væsentligt redskab for aktieinvesteringerne er PKA's tax tool, hvor investeringsporteføljen monitoreres på forskellige parametre, der indikerer en ikke-ansvarlig skatteadfærd. Selskaber, der identificeres i monitoreringen, undersøges nærmere i samarbejde med eksterne rådgivere. Undersøgelserne kan medføre, at der indgås dialoger med selskaber, og ultimativt kan selskaber ekskluderes fra investeringsuniverset.

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, eller at PKA via EOS Hermes går i dialog med selskaber.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Fordelingen af investeringerne omfatter alle produktets investeringer. Investeringerne er præsenteret ud fra de enheder, der er investeret i, og hvor der er direkte indflydelse.

I 2022 var de 15 største investeringer oplyst mere summarisk. Sammenligningstallene fra 2023 er derfor korrigeret, således at oplysningerne afspejler den mere præcise opgørelsesmetode. Den mere præcise opgørelsesmetode er ikke tilgængelig for 2022, der derfor ikke er vist nedenfor.

Placeringen i forhold til land afspejler placeringen af fonden eller selskabet, der er investeret i.

Oplysningerne er angivet pr. 31. december 2023, 2024 og 2025. Tabellerne omfatter størstedelen af produktets investeringer, og efter omlægningen af investeringerne er der for 2025 ikke medtaget 15 investeringer.

2025	Sektor	% af aktiver	Land
SSGA All country	Flere	41,6	Irland
Blackstone Passiv Credit	Flere	30,1	Flere

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 31.12.2025 henholdsvis 31.12.2023 og 2024.

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

I 2024 var de 15 største investeringer samlet set af uændret karakter i forhold til 2023 i overensstemmelse med en overordnet set uændret investeringsstrategi.

Investeringsstrategien for produktet er blevet omlagt. Derfor er der stor forskel på de 15 største investeringer i 2025 i forhold til tidligere år.



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Markedsværdien af bæredygtighedsrelaterede investeringer udgjorde 27,2 mia. kr. for PKA-fællesskabet, jf. oversigten i afsnittet ”... sammenlignet med tidligere perioder”. PKA+ markedsrente solid andel heraf udgjorde 1,4 t.kr. Det omfattede investeringer i overensstemmelse med taksonomiforordningen, samt andre miljømæssige bæredygtige investeringer opgjort efter SFDR artikel 2.17.

Opgørelsen af bæredygtighedsrelaterede børsnoterede investeringer blev baseret på produktion af vedvarende energi, eller virksomheder som drager fordel af low-carbon teknologier, såsom producenter af elektriske køretøjer eller solcelleproducenter. Dertil blev screenet for ’do-no-significant-harm’ ved hjælp af udvalgte PAI indikatorer, herunder involvering i fossile brændstoffer, overholdelse af UGNC og OECD Guidelines, involvering af kontroversielle våben og påvirkning af biodiversitet-sensitive områder. Data blev indhentet fra ISS, og herefter blev investeringer fra PKA’s negativliste frasorteret.

Fremadrettet forventes, at omfanget af rapporterede data for investeringer aligned med taksonomiforordningen og SFDR øges, men det er uden for PKA’s kontrol.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

98 % af investeringerne til markedsværdi ultimo 2025 fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika (pkt. #1 i nedenstående figur), i uændret niveau siden 2022 med 97 – 98 %. Investeringerne fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika, men investeringerne har ikke bæredygtighed som mål ifølge EU-lovgivningen. Den resterende del af investeringerne på 2 % og var likvider, hvor der ikke er mulighed for at opnå miljømæssige eller sociale karakteristika. De fremgår af pkt. #2 i nedenstående figur, som omfatter de resterende investeringer.

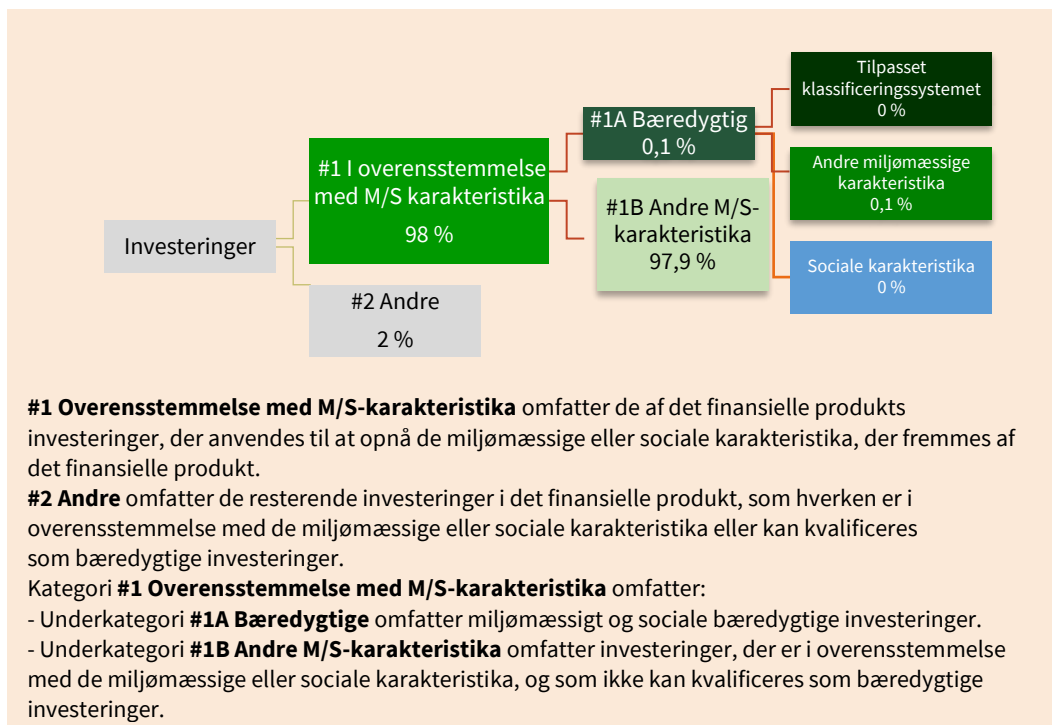
At 98 % af investeringerne i PKA+ markedsrente solid fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika skyldtes bl.a., at PKA har udøvet aktivt ejerskab, hvor det løbende er blevet overvåget om virksomhederne, der investeres i, var på linje med PKA’s politikker og retningslinjer. Det har indebåret, at virksomheder, der over en længere periode overtræder disse politikker og retningslinjer, og ikke viser fremskridt, er blevet ekskluderet og sat på PKA’s negativliste.

Tilgangen til opgørelsen er uændret siden 2022.

Den opgjorte andel af bæredygtige investeringer, som angivet i #1A, omfattede børsnoterede værdipapirer for 1,4 t.kr. eller 0,1 % af formuen.

Den opgjorte andel af ”Andre M/S-karakteristika”, som angivet i #1B, omfattede investeringer, der ikke kan vurderes i overensstemmelse med taksonomiforordningen eller SFDR, men som fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika gennem de hensyn der tages for investeringerne ud fra gældende politikker og retningslinjer for ansvarlige investeringer, som fremført ovenfor.

Aktivallokering
beskriver andelen
af investeringer i
specifikke aktiver.



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.

● **Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?**

I 2023, 2024 og 2025 var majoriteten af de bæredygtige børsnoterede aktieinvesteringer (inklusive eksponering via derivater) indenfor sektorerne Information Technology, Consumer Discretionary og Industrials. Der blev ikke identificeret bæredygtige investeringer i 2022.

I 2023 og 2024 var de bæredygtige infrastrukturinvesteringer indenfor GICS-sektoren Utilities (Forsyning), og omfattede investeringer indenfor vedvarende energi. Produktet foretager ikke længere i infrastrukturinvesteringer.

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

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

For den børsnoterede portefølje har data været tilgængeligt via ISS siden 2022. For infrastrukturinvesteringerne foretog fund manageren AIP vurderingen af alignment med taksonomiforordningen i samarbejde med eksterne rådgivere. Der blev ikke afgivet en tredjepartserklæring. PKA+ markedsrente solid indeholder ikke længere infrastrukturinvesteringer.

Datadækningen fremgår nedenfor:

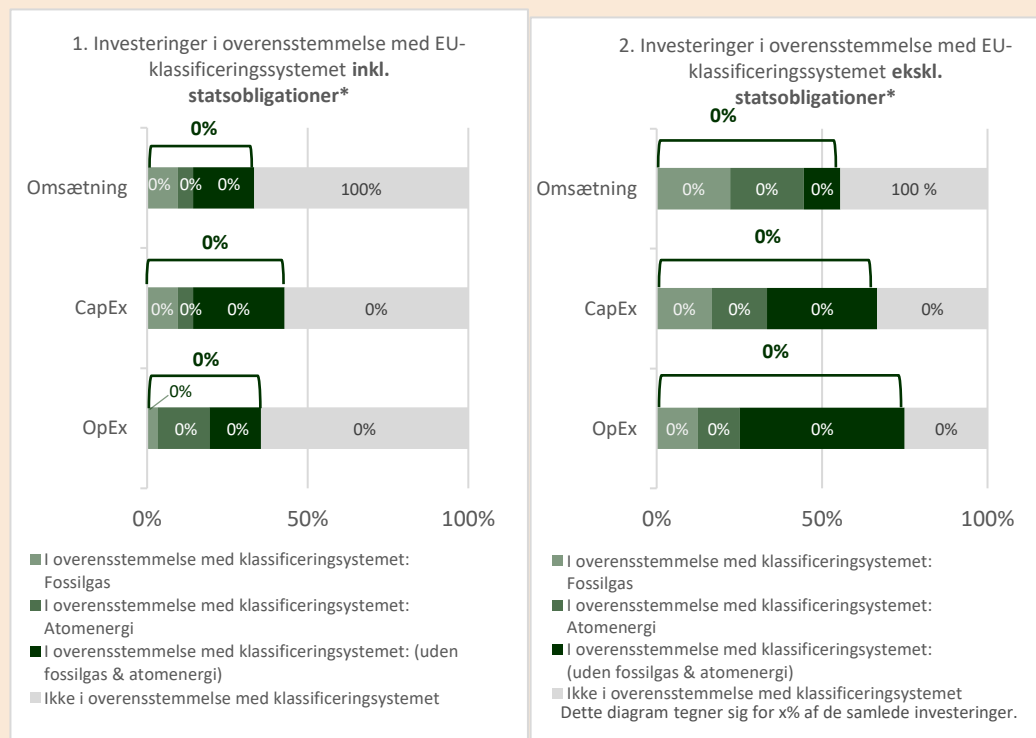
Aktivklasse	Taksonomi aligned af aktivklasse, 2025		Taksonomi aligned af aktivklasse, 2024		Taksonomi aligned af aktivklasse, 2023	
	Andel (mio. kr.), 2025	Andel (mio. kr.), 2025	Andel (mio. kr.), 2024	Andel (mio. kr.), 2024	Andel (mio. kr.), 2023	Andel (mio. kr.), 2023
Infrastruktur	0	N/A	0,0	36,4%	0,0	40,8%
Børsnoterede aktier	0	0,0%	0	0,0%	0	0,2%

● **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.

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.



* Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" eller statsengagementer.

³ Fossilgas og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") 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.

● **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 reduceret en siden sidste år, hvilket er skyldtes omlægning af investeringerne.



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 1,4 t.kr. eller 0,1 % af den samlede formue for PKA+ markedsrente solid.

For 2024 udgjorde beløbet 47 t.kr. eller 3,6 % 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 korrupsion og bestikkelse.

PKA investerer ikke i våben som strider imod internationale konventioner og ikke i selskaber, der producerer tobaksprodukter. Der investeres ikke i kuludvindingsselskaber, hvor enten 5% eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af termisk kul eller selskabet har ekspansionsplaner indenfor udvinding af termisk kul. Der investeres ikke i kulmineselskaber eller oliesandsselskaber, som vurderes, ikke er omstillingsparate, dvs. ikke har en konkret og troværdig plan for at afvikle disse aktiviteter. Der investeres ikke i energiforsyningsselskaber, hvor enten 20 pct. eller mere af omsætningen er relateret til energiproduktion med termisk kul eller selskabet har ekspansionsplaner indenfor energiforsyning med termisk kul. 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. Der investeres ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af oliesand. Der investeres ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 %. I 2025 er eksklusionskriterierne revurderet, jf. omtalen i afsnittet ” Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?”.

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 2025 deltog PKA bl.a. gennem EOS at Federated Hermes i 1.024 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 Parisaftalen 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 Parisaftalen, 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.

Første fase af CA100+ blev afsluttet i 2023. Fremskridtsrapporten fra oktober 2023 viste, at selskaberne fortsatte med at gøre fremskridt mht. mål for reduktion af CO₂ og rapportering af strategier. Det fremgik dog også, at ingen af selskaberne opfyldte alle kriterierne i CA100+, og kun 2 % af selskaberne havde udfaset eller forpligtet sig til at udfase investering i CO₂-intensive aktiver.

I oktober 2024 kom de første resultater fra anden fase. Rapporteringen viste en vis fremgang i at mindske CO₂-aftryk, men at der fortsat skulle arbejdes med bl.a. transitionsplaner og sammenhæng til net zero-målsætninger. Fremskridtsrapporten fra oktober 2025 viser fortsat en vis fremdrift blandt CA100+ selskaberne. Flere store CO₂-udledere skruer op for ambitionerne i form af at have fastsat langsigtede mål, at have begyndt at reducere faktiske udledninger samt at have forbedret rapportering og strategisk planlægning. Der er imidlertid stadig langt til en robust global omstilling i overensstemmelse med 1,5°C-målet. Den manglende fremdrift relaterer sig fortsat til transitionsplaner og fastlæggelse af

delmålsætninger for net zero, men også utilstrækkelige kapitalallokeringsplaner og manglende policy-engagement gør, at den nuværende kurs stadig er for langsom.

Biodiversitet

Biodiversitet er fortsat 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

pka



Sammen giver
vi mere tilbake

Supplerende beretning

TCFD - klimarapport om finansielle risici 2025



Indhold

Forord	3
1. Sammenfatning	5
1.1. Rapportens hovedkonklusioner	6
2. Ledelse	11
2.1. Inddragelse af bestyrelserne	12
2.2. Inddragelse af direktionen	12
2.3. Inddragelse af revisionsudvalget	12
2.4. PKA's arbejde med klima i ind- og udland	13
3. Strategi	15
3.1. Risici i et makroperspektiv	16
3.2. Klimarisici i PKA's strategi	18
3.3. Klimascenarie	19
3.4. Klimarelaterede muligheder i PKA's strategi	25
4. Risikostyring	29
4.1. Identifikation og håndtering af finansielle klimarisici	30
4.2. Afbødning af finansielle klimarisici	32
5. Nøgletal og mål	35
5.1. Klimadata er et område i udvikling	36
5.2. CO ₂ -nøgletal for PKA's portefølje	38
Bilag	45
Formler for TCFD-nøgletallene	46

Forord

Klimarelaterede forhold har betydning for den langsigtede udvikling i økonomi, markeder og selskabers forretningsmodeller og kan dermed påvirke værdien af de aktiver, som PKA investerer i.

Omstillingen af energisystemer, infrastruktur og produktion kræver betydelige kapitalinvesteringer på tværs af regioner og sektorer. Investeringsbehovet kan ikke dækkes af offentlige midler alene, og private investorer forventes fortsat at spille en central rolle. Samtidig er politiske, regulatoriske og markedsmæssige forhold afgørende for, hvordan og i hvilket tempo investeringsmuligheder realiseres.

PKA investerer med udgangspunkt i, at klimarelaterede investeringer skal bidrage til et balanceret og markedskonformt forhold mellem afkast og risiko til gavn for PKA's medlemmer. Udviklingen i de politiske rammevilkår – herunder øget usikkerhed på visse markeder – indgår løbende i vurderingen af både børsnoterede og unoterede investeringer.

PKA's opbakning til Parisaftalen er forankret i investeringsstrategien, og rapporten redegør for de strategiske overvejelser forbundet med investeringer i den grønne omstilling.

I 2025 har PKA indfriet delmålsætningerne om CO₂-reduktioner og at understøtte den grønne omstilling med klimarelaterede investeringer. PKA arbejder nu strategisk mod et mål om at investere 20 % af formuen i klimarelaterede aktiver inden udgangen af 2030. Herudover har PKA en målsætning for at reducere investeringsporteføljens CO₂-aftryk for at blive CO₂-neutral i 2050, med delmål om reduktion af CO₂-aftrykket på 50 % i 2030 for visse aktivklasser.

Det er meget tilfredsstillende, at 2025-målsætningerne er indfriet. I slutningen af 2025 er det besluttet at øge investeringerne i infrastruktur, som bl.a. forventes at bidrage til øgede klimarelaterede investeringer. PKA er i proces med at revidere 2030-målsætningerne, og det vil blive fastlagt i 2026.

Marts 2026

Jon Johnsen,
Direktør

Mads Skaaning,
Underdirektør ESG

1. Sammenfatning

TCFD – rapportering om klimarisici for investorer og virksomheder

Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) blev startet i 2015 på initiativ fra Financial Stability Board (FSB). FSB blev etableret af G20-landene i 2009 med det formål at fremme international finansiel stabilitet. TCFD udgav fire anbefalinger til klimarapportering i 2017, og de er siden blevet revideret i 2021.

Rapportering efter TCFD's anbefalinger er et værktøj til at skabe bevidsthed og transparens om, hvordan investorer og virksomheder håndterer finansielle klimarisici. Det gælder både udadtil, men også internt i organisationen. Formålet med TCFD er at øge virksomheders rapportering af klimarelaterede oplysninger samt gøre dem mere konsistente og sammenlignelige.

TCFD-anbefalingerne er opdelt i fire overordnede områder: 1) Ledelse, 2) Strategi, 3) Risikostyring og 4) Nøgletal og mål. PKA rapporterer efter TCFD-anbefalingerne som led i arbejdet med klima, herunder ambitionen om at blive CO₂-neutrale i 2050.

Som tidligere år er rapporten opbygget efter TCFD's anbefalinger.

PKA-fællesskabet er et samlet administrationsfællesskab, som består af fire pensionskasser, et pensionselskab og et administrationselskab. I al væsentlighed er processer og administrative opgaver ens på tværs af PKA-fællesskabet. ESG-rapporteringen omfatter derfor PKA-fællesskabet som helhed. De medtagne data og oplysninger i TCFD-rapporten er derfor pro forma-konsolideret. Samlet set er PKA-fællesskabet i det følgende benævnt PKA.

1.1. Rapportens hovedkonklusioner

Ledelsens involvering i arbejdet med klimamålsætninger

Ledelsen – dvs. bestyrelse, revisionsudvalg og direktionen – inddrages i arbejdet med klimarelaterede finansielle risici og muligheder. Bestyrelsen modtager en status på ansvarlige investeringer, herunder arbejdet med klimarisici og -muligheder. Derudover deltager bestyrelsen i seminarer, hvor de strategiske klimatiltag drøftes.

I 2025 afholdte PKA topmøde for delegerede, som er PKA's øverste forsamling. Her blev der blandt andet faciliteret en workshop om aktivt ejerskab, hvor dilemmaer i investeringer i den grønne omstilling blev drøftet. Det gav gode input til de strategiske overvejelser, som PKA løbende har, blandt andet relateret til fokusområder for de klimarelaterede investeringer. Afvejningen af samspillet imellem krav til, at en investering skal give et godt afkast, samtidig med at have et klimarelateret fokus, kan være et dilemma.

Direktionen bliver inddraget i arbejdet med klimarisici- og muligheder gennem ESG Komitéen, som mødes ca. 9 gange årligt og blandt andet har ansvar for at drøfte strategiske klimatiltag.

PKA's administrerende direktør, Jon Johnsen, er næstformand i den globale klimaalliance IIGCC, ligesom han engagerer sig i politisk og operationelt arbejde i investorsammenslutningen Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ), som blev stiftet under COP26 med formålet at forpligte førende finansielle institutioner til at fremskynde dekarboniseringen af økonomien.

En væsentlig del af investeringerne sker igennem fund managers. PKA er i tæt dialog med disse for at sikre, at de også arbejder aktivt med klimarisici og -muligheder i investeringsprocessen.

Strategi

PKA's formål med at foretage investeringer er at levere pension med sikkerhed. PKA's vurdering af investeringsmuligheder baserer sig på et balanceret forhold mellem afkast og risiko. I risikovurderingen indgår bl.a. overvejelser om klimarelaterede risici både for aktivklasser som helhed og for enkeltinvesteringer.

Klimarelaterede risici og muligheder indgår i de strategiske mål og de løbende investeringsovervejelser.

PKA's tilgang til at identificere og håndtere bæredygtighedsrisici er formelt beskrevet i Politik for ansvarlige investeringer.

PKA har konkrete, strategiske mål på klimaområdet. Det langsigtede klimamæssige styringsmål i PKA's strategi er opbakning til Parisaftalens målsætning om en global temperaturstigning, der ikke overstiger 1,5°C.

PKA's mål er vist nedenfor:

	2025	2030	2050
Andel klimarelaterede investeringer af samlet formue	15 %	20 %	
Nedbringelse af CO ₂ -aftryk, investeringer	-29 % ¹	-50 % ²	CO ₂ -neutral
Nedbringelse af CO ₂ -aftryk, egne aktiviteter		CO ₂ -neutral	

Overensstemmelse med Parisaftalen indgår også i PKA's tilgang til aktivt ejerskab.

PKA har i 2025 arbejdet med en transitionsplan med det formål at tilpasse investeringsporteføljen til målsætningerne. Et vigtigt fokusområde i denne plan er at arbejde med at reducere de faktiske udledninger og ikke "allokere sig ud af" udfordringerne. Der er også et fokus på at sikre investeringer i nye teknologier og processer, som kan understøtte transitionen. Dette arbejde fortsætter i 2026.

Risikostyring

I 2025 har PKA påbegyndt en formalisering for en kvalitativ tilgang til klimarisici i et makroperspektiv. I praksis betyder det, at klimarisici skal ses sammen med politiske, eksterne samt teknologiske faktorer, når PKA vurderer risici i investeringsporteføljen som helhed. I 2026 vil PKA arbejde med at etablere en mere konkret kvantitativ tilgang til, hvordan bæredygtighedsrisici som helhed skal integreres i forhold til PKA's styringsmål herunder kort- og langsigtede investeringsbeslutninger.

Klimarisici er en integreret del af investeringsprocessen i fonde eller enkeltinvesteringer – både i forhold til due diligence, inden en investering foretages, og i den løbende overvågning af investeringen. Klimarisici kategoriseres som enten fysiske eller transitionsrisici, som – hvis de indtræffer – kan have en væsentlig negativ effekt på værdien af investeringerne. Der er tæt dialog med fund managers, der monitorerer ESG-relaterede forhold knyttet til den del af investeringerne, der sker via fond strukturer.

PKA har primært to lister, som bruges i overvågningen af investeringerne: Negativlisten og dialoglisten. PKA anvender klimarelateret dialog og eksklusion som led i arbejdet med at håndtere klimarisici. Det har hidtil omfattet eksklusion af kulminer og oliesand samt energiselskaber, hvor mere end 20 % af energien stammer fra kul, medmindre selskabet blev vurderet at være omstillingsparat.

PKA har i 2025 revideret tilgangen til investeringer i selskaber inden for udvinding af termisk kul, energiforsyning med termisk kul samt oliesand.

1 Målsætningen dækker aktivklasserne børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme.

2 Målsætningen dækker aktivklasserne børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur.

Den reviderede tilgang indebærer:

- Indførelse af nultolerance for selskaber med ekspansionsplaner inden for termisk kul og energiforsyning med termisk kul.
- Reviderede tærskelværdier for selskaber med udvinding af termisk kul og oliesand, der er ændret fra 0 % til 5 %
- Reviderede tærskelværdier for tilgangen til god selskabsledelse

Herudover har PKA i 2025 implementeret kriterier for at ekskludere drilling/serviceselskaber, som har mere end 25 % omsætning knyttet til efterforskning og nyudvinding af fossil energi.

Dermed har PKA afskaffet den subjektive vurdering af et selskabs omstillingsparathed, relateret til termisk kul, således at tærskelværdierne for eksklusion nu er objektive.

For at afbøde klimarisici omhandler en stor del af det aktive ejerskab klima, da det er en af de hyppigste årsager til, at et selskab bliver sat på negativlisten.

Nøgletal og mål

Som sidste år opgøres CO₂-nøgletallene for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme, infrastrukturinvesteringer samt enkelte andre unoterede investeringer. Der arbejdes løbende på at skaffe CO₂-data for flere af de unoterede investeringer.

Det er valgt at opgøre og medtage derivaters CO₂-nøgletal, selvom det ikke er standardpraksis. Det skyldes, at derivater ofte bruges til at afbøde risiko (kaldet 'hedging'), mens PKA også benytter derivater som investering. PKA har derfor medtaget den del af derivaterne, som benyttes i den aktive investeringsstrategi, men ikke derivater knyttet til hedging.

Nøgletallene omfatter også scope 3, som er klart den største del af CO₂-udslippet fra investeringerne. Det er ikke overraskende, idet scope 3 omfatter udledninger i hele værdikæden. Den ene virksomheds scope 3-udledning kan samtidig være en anden virksomheds scope 1, 2 eller 3. Det betyder, at en given udledning sandsynligvis tæller med i flere CO₂-regnskaber, og data bør derfor fortsat fortolkes med stor varsomhed. Det er en iboende datausikkerhed.

Med det nuværende set-up for at indhente data systematisk, forventes det, at kommende rapporter om finansielle klimarisici i højere grad vil kunne vise en udvikling over tid. Dog vil data fortsat være præget af tilføjelsen af flere aktivklasser (private equity og andre unoterede investeringer) samt bedre og mere data for scope 3, i takt med at ESG-rapportering modnes i virksomheder generelt. Usikkerheden med et mindsket fokus på klimarelaterede investeringer særligt i USA, og også den igangværende deregulering i EU om lovpligtig ESG-rapportering, må imidlertid forventes at have en negativ påvirkning på virksomheders prioritering om at opgøre og rapportere data. Datakvalitet og datatilgængelighed vil derfor fortsat være et område, der har høj bevågenhed.

Af nedenstående tabel fremgår udviklingen i PKA's CO₂-aftryk for investeringsaktiverne.

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

De finansierede CO₂-udledninger vil også 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 investeringerne.

Tabel 2:
PKA's samlede CO₂-aftryk i 2019, 2024 og 2025
 Opgjort i ton CO₂æ pr. investeret mio. kr.

Aktivklasse	2019	2024	2025
Børsnoterede aktier	15,6	2,6	2,5
Børsnoterede obligationer	13,3	11,8	12,1
Derivater		5,8	6,6
Ejendomme	0,3	0,1	0,1
Portefølje ekskl. infrastruktur og andre illikvide investeringer	11,9	4,4	3,9
Infrastruktur og andre illikvide investeringer		2,8	7,7
Portefølje i alt		4,2	4,5
Scope 1+2+3			
Børsnoterede aktier		43,2	46,0
Børsnoterede obligationer		137,0	164,8
Derivater		66,6	79,0
Ejendomme		0,1	0,1
Infrastruktur		9,0	11,2
Portefølje inkl. infrastruktur	55,2	50,8	52,2
Andre illikvide investeringer		-	32,4
Portefølje i alt		49,2	51,0

CO₂-aftrykket af porteføljen underlagt reduktionsmålsætningen for scope 1 og 2 er 67 % lavere end i basisåret 2019. På nuværende tidspunkt har PKA derfor mere end opfyldt 2025-målet på at nedbringe CO₂-aftrykket af de børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme med 29 %.

Når scope 3 medtages er CO₂-aftrykket 5 % lavere end i basisåret 2019 for de samme aktivklasser. Data for scope 3-udledninger er imidlertid fortsat begrænsede og behæftet med stor usikkerhed, så PKA venter med at drage konklusioner på dataene. I det forestående arbejde i 2026 med at genbesøge CO₂-reduktionsmålsætninger, herunder udarbejdelse af transitionsplaner, vil datakvalitet have høj bevågenhed.

Aftrykket fra 2024 til 2025 er reduceret for scope 1 og 2 for aktivklasser underlagt reduktionsmålsætningen. Det skyldes i væsentlig grad en omlægning af aktieinvesteringer, der har et CO₂-tilt, som reducerer aftrykket med 30 % i forhold til det brede aktieindeks. Herudover er markedsværdien af aktieinvesteringerne i forhold til derivaterne højere end sidste år. Det samlede

scope 1, 2 og 3 aftryk er steget fra sidste år, hvilket skyldes øgede scope 3-udledninger på tværs af aktivklasserne.

PKA's målsætning for klimarelaterede investeringer er, at 15 % af formuen skulle være investeret i klimarelaterede aktiver inden udgangen af 2025, og 20 % inden 2030. Ved udgangen af 2025 udgør de klimarelaterede investeringer 63 mia. kr. svarende til 16,7 % af formuen, hvilket er en stigning fra 2024, hvor de klimarelaterede investeringer udgjorde 15,5 %. Stigningen kan henføres til driftscertificering af ejendomme, infrastruktur samt generelle værdistigninger. Udviklingen anses for at være tilfredsstillende.

2. Ledelse

TCFD anbefaler, at investorer har processer, der sikrer bestyrelsen overblik over klimarelaterede finansielle risici og muligheder. Derudover anbefaler TCFD, at direktionen er involveret i at vurdere og styre klimarelaterede finansielle risici og muligheder.

Både direktionen og bestyrelserne i de finansielle virksomheder i PKA-fællesskabet involveres systematisk og løbende med information om klimarelaterede risici og muligheder.

2.1. Inddragelse af bestyrelserne

På hvert bestyrelsesmøde får bestyrelsen en status på ansvarlige investeringer, herunder arbejdet med klimarelaterede risici og muligheder. Derudover deltager bestyrelsen i seminarer, hvor de drøfter strategiske klimatiltag, som for eksempel målsætninger, eksklusionstilgang og investeringsstrategien.

Bestyrelsen behandler TCFD-rapporten samt omtalen af ESG i årsrapporterne for 2025, som bl.a. beskriver arbejdet med klimarelaterede risici og muligheder.

Klimarisici er desuden afspejlet på forskellig vis i styrende dokumenter, bl.a. Investeringspolitikken, Politik for ansvarlige investeringer og Politik for risikostyring, og i den løbende rapportering til bestyrelsen. I den årlige risikovurdering (ORSA'en) indgår et fast afsnit om ESG-relaterede risici.

PKA's delegerede og medlemmer orienteres årligt på generalforsamlingerne og herudover løbende via nyhedsbrevet Delegeret Nyt.

2.2. Inddragelse af direktionen

Direktionen inddrages i arbejdet med klimarelaterede finansielle risici og muligheder gennem ESG-komitéen, der mødes ca. 9 gange årligt. På ESG-komitéen orienteres direktionen om arbejdet med ESG og drøfter alle strategiske ESG-tiltag.

Herunder hører også PKA's strategiske arbejde med at sænke investeringernes eksponering overfor klimarisici og fremme klimarelaterede investeringer, hvilket bliver uddybet i kapitel tre om strategi.

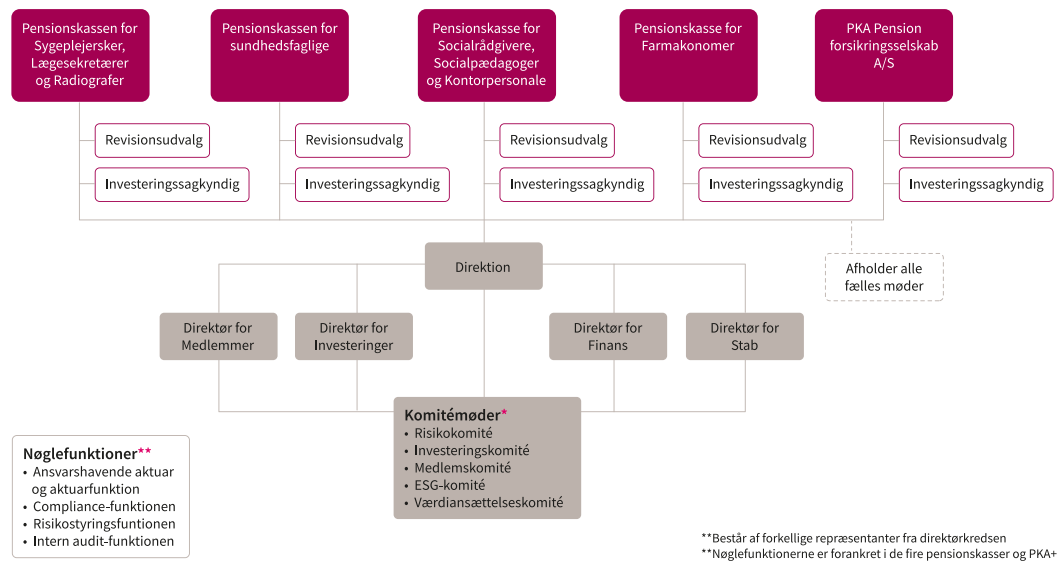
2.3. Inddragelse af revisionsudvalget

Som følge af det såkaldte Omnibus-direktiv bliver PKA ikke omfattet af EU-lovgivningen om bæredygtighedsrapportering i henhold til CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive).

I stedet er årsrapporten for 2025 udvidet med et særskilt ESG-afsnit.

Revisionsudvalget behandler TCFD-rapporten inden bestyrelsens behandling.

Figur 1:
Organisationsdiagram for PKA



2.4. PKA's arbejde med klima i ind- og udland

Direktionen i PKA har stort fokus på, hvordan PKA kan bidrage til den grønne omstilling. PKA's administrerende direktør, Jon Johnsen, er involveret i internationale samarbejder med henblik på at mindske klimaforandringerne, blandt andet ved at fremme grønne investeringer.

PKA's engagement i internationale klimaalliancer for institutionelle investorer

PKA lægger hovedvægten at sit internationale arbejde i hhv. klimaalliancen IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change) og investornetværket GFANZ (Glasgow Financial Alliance for Net Zero). Derudover deltager PKA på New York Climate Week, Conference of the Parties til FN's klimakonvention (UNFCCC), også forkortet COP, og i arrangementer arrangeret af World Economic Forum.

Jon Johnsen er næstformand i IIGCC. IIGCC er et europæisk investorsamarbejde med fokus på klimaforandringer, og har fokus på den forskel investorer kan gøre for at fremme den grønne omstilling.

Foruden at være valgt som næstformand i klimaalliancen IIGCC, er Jon Johnsen som medlem af Principals Group i GFANZ med til at sætte den strategiske retning for mere end 500 globale finansielle aktører.

Øvrige aktiviteter

PKA er medlem af FN Principles for Responsible Investment (PRI), som er et FN-støttet internationalt netværk af investorer, der arbejder sammen om at implementere seks principper:

1. Implementering af ESG i investeringsanalyser og beslutningsprocesser
2. Aktivt ejerskab med afsæt i ESG
3. Efterspørge oplysninger om ESG fra de selskaber og enheder, der investeres i
4. Fremme accept og implementering af PRI's principper
5. Samarbejde om at øge gennemslagskraften af PRI's principper
6. Rapportere om aktiviteter og fremskridt i relation til principperne

PKA er også medlem af FN Global Compact, som er verdens største frivillige netværk af ansvarlige virksomheder, der forpligter sig til at overholde 10 principper om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø, antikorrupition og verdensmålene.

PKA gennemfører løbende vurdering af investeringer via aktivt ejerskab. Når PKA udøver aktivt ejerskab er der ud over klimarelaterede risici også fokus på menneske- og arbejdstagerrettigheder.

Som et eksempel valgte PKA i 2022 at gå i dialog med Amazon sammen med andre danske pensionskasser. Målet med dialogen var at få Amazon til at dokumentere, hvordan selskabet sikrer sine medarbejders ret til at organisere sig og forhandle kollektivt. Det sker på baggrund af adskillige sager om brud på selskabets arbejdstagerrettigheder. Initiativet pågår fortsat og er nu støttet af 13 danske pensionskasser. I slutningen af 2024 sendte PKA sammen med en række andre pensionskasser et forslag til Amazons generalforsamling i 2025 vedrørende arbejdstagerrettigheder. Forslaget kom desværre ikke til drøftelse på generalforsamlingen. Det skyldes, at den amerikanske myndighed (SEC) støttede Amazons anmodning om ikke at medtage punktet på generalforsamlingen. Dialogen fortsætter i 2026 med Amazon og vil ske gennem flere internationale samarbejder.

For at øge indsatsen af aktivt ejerskab overfor selskaber, som er systematisk vigtige for at vende tabet af biodiversitet inden 2030, har PKA meldt sig ind i investorinitiativet Nature Action 100. Nature Action 100 har til formål at gå i dialog med de 100 største børsnoterede selskaber om deres ambitioner og indsats for håndtering af tab af natur og biodiversitet. PKA indgår i en gruppe af investorer, som skal drøfte og fremme tilgangen til bevarelse af biodiversitet, bl.a. Novo Nordisk.

PKA er repræsenteret i brancheorganisationen Forsikring & Pension, herunder arbejdsgruppen for bæredygtighedsregulering og -rapportering. Jon Johnsen er medlem af Forsikring & Pensions bestyrelse. Gennem arbejdsgrupperne bidrager PKA til at fremme og forbedre pensionsbranchens klimarelaterede rapportering.

Med afsæt i erfaringerne med ansvarlige investeringer og alle de dilemmaer og udfordringer, det medfører, er PKA ofte med som oplægsholder i paneldebatter og på konferencer om klima, aktivt ejerskab, ”grønne investeringer” samt ansvarlige investeringer i ind- og udland.

3. Strategii

TCFD anbefaler, at oplysninger om klimarelaterede risici og muligheder bliver integreret i strategiske overvejelser, beslutninger og planlægning. Dette omfatter blandt andet investeringsstrategien. I beskrivelsen af klimarelaterede risici og muligheder anbefaler TCFD, at der skelnes mellem kort, mellem og lang sigt.

Derudover anbefaler TCFD, at strategiens robusthed overfor forskellige klimascenarier beskrives, herunder et scenarie med en temperaturstigning på 2 °C eller lavere. Investorer kan yderligere beskrive, hvordan klimarelaterede scenarier bruges, fx til at informere om investeringer i specifikke aktiver.

3.1. Risici i et makroperspektiv

Makrofaktorer er en type finansielle risici eller muligheder, der er forbundet med makroøkonomiske og politiske scenarier, som kan påvirke hele eller dele af en økonomi. Det er faktorer som politiske og økonomiske begivenheder, ændringer i regeringspolitikker, sociale omvæltninger, der kan have en betydelig indflydelse på virksomheder, finansielle markeder og investorer eller klimamæssige forandringer. Følgende faktorer er identificeret som centrale makroscenarier, der blandt andet er relateret til klimarisici:

- **Politiske faktorer**

Geopolitiske faktorer: Inkluderer krig, sikkerhedspolitik, politisk ustabilitet, ændringer i regeringspolitik, reguleringer, globalisering, selvforsyning, energikriser og geopolitiske spændinger, der kan skabe usikkerhed og påvirke markederne.

Økonomiske politiske faktorer: Omfatter faktorer som inflation, renteændringer, valutakursfluktuationer og økonomisk vækst, der kan påvirke den generelle økonomiske aktivitet.

- **Klimamæssige faktorer**

Klimaændringer og naturkatastrofer kan have direkte og indirekte økonomiske konsekvenser, påvirke forsyningskæder og ændre produktionsforhold.

- **Eksterne faktorer**

Pandemier samt sociale og demografiske faktorer: Pandemier, demografiske ændringer, sociale bevægelser og ændringer i forbrugernes adfærd kan påvirke efterspørgslen og økonomisk dynamik.

- **Teknologiske faktorer**

Teknologiske fremskridt og cybertrusler kan forstyrre eksisterende markeder og skabe nye risici eller muligheder for økonomisk aktivitet.

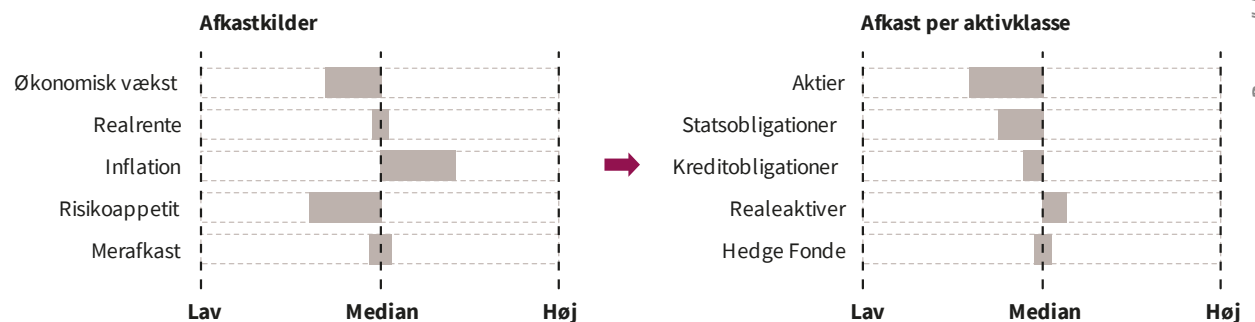
Hvis en eller flere af de nævnte makrofaktorer materialiserer sig, kan de potentielt have betydelig indvirkning på værdiansættelsen af PKA's aktiver.

De centrale klimamæssige faktorer er præsenteret nedenfor, og i de følgende afsnit behandles klimarisici mere detaljeret for PKA's forskellige aktivklasser.

Klimarelaterede makrofaktorer	Beskrivelse	Makro- og aktivklasseimplikation
Klimafaktor	Hypigere og mere ekstreme vejrbegebenheder, der fører til ødelæggelse af produktionsapparatet og fysiske aktiver.	Forsyningsikkerheden forstyrres, og pres på knappe ressourcer i genopbygning øger inflationen. Positivt for råvarer og reale aktiver, og negativt for obligationer, aktier og kredit.
Implementering af klimarelateret lovgivning	Hurtigere end forventet og/eller overimplementering af lovgivning. Alternativ underimplementering ift. at nå klimamål. Kan skade økonomien generelt og specifikke sektorer specielt.	Begrænsning af økonomisk aktivitet på kort sigt. Specifikke sektorer rammes hårdt. På langt sigt vil manglende regulering skade økonomien gennem øgede udgifter til klimakatastrofer.

Hvis en eller flere af de nævnte makrofaktorer materialiserer sig, kan de potentielt have betydelig indvirkning på PKA's aktiver. I praksis vil det i mindre grad være de eksisterende tilstande af fx geopolitisk uro, men i stedet vil det være ændringer til eller usikkerhed om den makroøkonomiske situation, der kan afleje sig i aktiverens værdi.

Nedenstående opsummerer vurderingen af de klimarelaterede makrofaktorer indvirkning på afkastkilder og afkastet på PKA's hovedaktivklasser. "Median" skal forstås som det langsigtede forventede niveau, og farveangivelsen angiver den nuværende vurdering indenfor PKA's strategiske planlægningsperiode.



3.2. Klimarisici i PKA's strategi

Finansielle klimarisici omfatter flere slags risici, som kan påvirke værdien af investeringer på forskellige måder. Overordnet opdeles klimarisici i to typer, fysiske- og transitionsrisici, som fremgår af tabel 3.

De fysiske risici er de reelle, fysiske ændringer, som klimaforandringer medfører. De kan være enten pludselige eller længerevarende risici.

Transitionsrisici betegner både politiske og regulatoriske risici, som fx indførelse af en højere afgift på CO₂, større krav til rapportering om CO₂ og risiko for retssager relateret til klimapåvirkning, som fremgår af boksen nedenfor.

Det er også teknologiske risici som forskydninger mod mindre udledende produkter og tjenester, fejlslagne investeringer i ny teknologi og større omkostninger forbundet med omstilling til ny teknologi.

Markedsmæssige risici indgår som en del af transitionsrisici – det gælder eksempelvis ændrede forbrugsmønstre og højere omkostninger til råstoffer, herunder energi.

Omdømmerisici er også en del af transitionsrisiciene. Omdømmerisici er de mulige negative reaktioner, som klimarelaterede sager kan udløse. Et ry som klimaskadende selskab kan få betydning for efterspørgsel efter selskabets ydelser og muligheder for at tiltrække arbejdskraft og finansiering.

Den geografiske placering af investeringer, herunder fordeling på forskellige sektorer, påvirker omfanget af klimarisici. PKA's investeringsportefølje er diversificeret både geografisk, på forskellige aktivklasser og i mange sektorer. Dermed mindskes risikoen for, at klimarelaterede hændelser vil få væsentlig påvirkning på investeringsaktiverne.

Tabel 3:
Forskellige klimarisici

Fysiske risici	Transitionsrisici
<ul style="list-style-type: none"> Pludselige fysiske risici Længerevarende fysiske risici 	<ul style="list-style-type: none"> Politiske og regulatoriske risici Teknologiske risici Markedsmæssige risici Omdømmerisici
<p>Eksempler</p> <ul style="list-style-type: none"> Pludselige: Storme, hvedebølger, voldsom nedbør eller oversvømmelser, hvilket kan forårsage tab på investeringer i udsatte områder Længerevarende: Tørke, højere gennemsnitstemperaturer, ændrede vejrmonstre eller stigende vandstand, hvilket kan medføre stigende omkostninger til genopbygning, forsikring og klimatilpasning samt påvirke værdiansættelsen af aktiver i udsatte områder 	<p>Eksempler</p> <ul style="list-style-type: none"> - Afgifter på udledning af CO₂ og andre drivhusgasser - Skærpede rapporteringskrav - Omkostninger ved nye lavemissionsteknologier - Ændrede forbrugsmønstre - Strandede aktiver - Højere omkostninger til råstoffer og energi - Mediestorme og negativ presse

For investorer er det vigtigt at være opmærksom på risici for såkaldte strandede aktiver. Dette er aktiver, der før udløbet af deres levetid ikke længere kan levere et tilstrækkeligt afkast som følge af

overgangen til en klimaneutral økonomi. Denne risiko indgår i markedsrisici, beskrevet ovenfor, men nævnes ofte som en særlig risiko for investorer. Det hænger sammen med, at investorer kan være eksponeret til hele sektorer, hvis værdi kan blive påvirket negativt af klimarisici.

Opmærksomhed på klimarisici er ikke ensbetydende med, at investorer skal nedbringe deres eksponering til nul, men klimarisici indgår i investeringsmæssige beslutninger på linje med øvrige risici og kan have betydning for værdien af investeringen.

3.3. Klimascenarie

For at kunne evaluere den finansielle effekt af klimarisici evalueres klimascenariet i år 2030. Det antages, at PKA holder den samme portefølje som i dag, men medianscenariet er ændret.

Risikoscenariet for klimarisici er scenariet, hvor den globale temperaturstigning overstiger 2,5 grader i 2050 ift. den førindustrielle tid, hvor temperaturen pt. er steget 1,2 grader. Til analysen antages det derfor, at temperaturen stiger 1,3 grader fra nu og 30 år frem. Effekten vurderes i forhold til det nuværende medianscenarie, og det antages, at effekterne af det nuværende medianscenarie er afspejlet i priserne på det finansielle marked i dag. Det vil sige, at fremtidige forventede globale klimatiltag allerede er afspejlet i priserne på finansielle aktiver og passiver. Effekten på PKA's balance i risikoscenariet er derfor approksimative og er i overvejende grad kvalitative overvejelser, der tilstræber at opgøre tabet for aktivklasser i procent.

For risikoscenariet antages det, at det valgte scenarie er medianscenariet for den forventede temperaturstigning på evalueringstidspunktet (2030). Der tages højde for to effekter:

- Ændring i medianscenariet: Risiko-scenariet er nu median-scenariet
- Diskontering: Fremtidige konsekvenser af øgede temperaturer er på evalueringstidspunktet nu tættere på, hvilket har en diskonterings effekt

Vurderingen indeholder derfor både effekten af, at risikoscenariet nu er det mest sandsynlige, og at de ugunstige udfald af klimaændringer kommer tættere på.

Rammeværk til evaluering af klimaforandrings påvirkning på PKA's balance

Klimaforandringer kan påvirke de forventede betalingsstrømme af aktiver og passiver. For at kunne evaluere påvirkningen af klimaforandrings betydning for aktiver og passiver kan effekten evalueres ved hjælp af en diskonterede cash-flow-model (DCF).

I beregningerne indgår også en risikopræmie. Risikopræmien afspejler det merafkast investorer kræver for at acceptere, at der er usikkerhed om de fremtidige betalingsstrømme. Når fysiske risici bliver mere udtalte, vil investorer kræve et merafkast for at opveje den højere risiko. Det vil øge diskonteringsrenten, og dermed medføre et fald i værdien af finansielle aktiver.

Herudover vil værdiansættelsestidspunktet påvirke værdien af finansielle aktiver. I takt med, at de kendte konsekvenser af klimaforandringer øges, som tiden går, vil det få større effekt på værdien af aktiver, alt andet lige.

Evaluering af klimascenariet

Baseret på den gennemførte analyse vurderes den totale effekt på investeringsporteføljen på 380 mia. kr. som helhed at udgøre ca. -2,5 %.

Beregninger af klimascenarier er et område, som vil have øget fokus i 2026.

3.3.1. Fokus på klimarisici i PKA's politik for ansvarlige investeringer

Identifikation og håndtering af klimarisici er en integreret del af PKA's tilgang til ansvarlige investeringer. Denne tilgang er beskrevet i politik for ansvarlige investeringer.

Noterede aktier og kreditobligationer

PKA investerer i noterede aktier og kreditobligationer primært gennem eksterne forvaltere og derivater. Forvalterne udvælges på baggrund af en due diligence, hvor PKA blandt mange andre forhold også afdækker, hvordan forvalteren håndterer bæredygtighedsrisici. Forvalteren vil have en ESG-politik eller tilsvarende, der også forholder sig til klimarisici.

De primære transitionsrisici for likvide aktier omfatter ny regulering, ændring i forbrugeradfærd samt ændring i priser grundet afledte effekter af et nyt klimascenarie. Ny regulering kan være med til at påvirke konkurrencen blandt virksomheder og kan være med til at modarbejde visse forretningsmodeller. Klima er imidlertid allerede et vigtigt emne for mange forbrugere. Det nye klimascenarie kan derfor være med til at ændre forbrugsmønstre selv uden øget regulering.

Med en bred aktieportefølje som PKA's er det dog sandsynligt, at store dele af transitionsrisiciene vil være bortdiversificeret. PKA's aktieportefølje forventes også fremadrettet at være bred.

PKA investerer også i derivater, som en del af investeringsstrategien, og ikke kun for at afdække risici (hedging). I 2024 påbegyndte PKA en omlægning af derivateksponeringen, så den i stigende omfang bliver skræddersyet til PKA's politik for ansvarlige investeringer, som forklaret i nedenstående boks.

PKA har strategisk fokus på risici forbundet med fossile brændsler, da risikoen for, at disse aktiver på langt sigt falder i markedsværdi, vurderes som relativt høj. På kortere sigt kan deres værdi dog være meget svingende.

De noterede aktiver er kendetegnet ved hurtigt at kunne sælges, hvilket betyder, at den samlede klimarisiko er mindre end for de mere illikvide aktiver.

Derivater skræddersyet til PKA's politik for ansvarlige investeringer

En betydelig andel af PKA's aktieinvesteringer foretages med derivater (finansielle kontrakter), hvor PKA modtager afkastet på et indeks og betaler modparten (en bank) for at finansiere denne eksponering.

I 2024 udviklede PKA en tilgang som muliggør, at aktieindekset, som handles, fuldstændigt afspejler PKA's politik for ansvarlige investeringer, herunder negativlisten og målet om en lav CO₂-intensitet.

Ovennævnte indeks ligner i store træk aktiemarkedet for så vidt angår lande- og sektorallokering, men er sammensat uden selskaberne på PKA's negativliste og har et tilt mod selskaber, der har lavere CO₂-intensitet end markedet.

I 2025 har PKA fortsat tilgangen med omlægning af aktiemandater, således at ca. 80 % af porteføljen er omlagt. Yderligere omlægninger forventes gennemført i 2026.

Realkreditobligationer og green bonds

PKA er opmærksomme på ledelsesmæssige forhold hos udstedere af realkreditobligationer, herunder risikovurderingen af særligt klimarisici i forbindelse med udlån. Klimarisikoen ved realkreditobligationer skal især findes i de fysiske risici, som gør sig gældende på kort, mellem og lang sigt for de ejendomme, lånene er udstedt til.

PKA følger udviklingen i rammeverk for udstedere af green bonds for muligheder for at måle CO₂-udledninger, herunder undgåede emissioner, og generelt udstedernes opfølgning på de "grønne" formål med de udstedte obligationer.

Tilsvarende følger PKA udviklingen i mulighederne for at måle CO₂-udledninger forbundet med realkreditobligationerne.

Infrastruktur

PKA har betydelige investeringer i infrastrukturprojekter gennem selskabet AIP Management P/S (AIP), som gør PKA til medejer af aktiver, der understøtter den grønne omstilling, herunder vindmølleparker, solcelleparker og andre infrastrukturaktiver. AIP foretager typisk infrastrukturinvesteringer med en lang investeringshorisont, hvilket også afspejler sig i porteføljen, som sammensættes med den grønne omstilling in mente. Det udelukker dog ikke, at infrastrukturinvesteringerne afhændes, hvis den rette pris bliver budt.

Størstedelen af disse investeringer er i projekter, der producerer vedvarende energi. Fokus er oftest på de fysiske risici – fx hvordan skovbrande kan påvirke en solcellepark, eller hvordan en stigning i vandstanden kan påvirke en havvindmøllepark. Solcelleparker placeres oftest i god afstand til vegetation for at mindske brandrisikoen, mens der for havvindmølleparker stilles detaljerede regulatoriske krav til designet af havvindmøllerne for at imødekomme ændringer i vandstanden.

Transitionsrisici spiller en rolle for infrastruktur i det omfang, at ny regulering og ændrede forbrugsvaner kan være med til at påvirke den type energi og infrastruktur, som vil finde anvendelse i samfundet. De største transitionsrisici for infrastruktur vil sandsynligvis være den politiske usikkerhed i USA og truslen fra ny bedre teknologi og tilhørende regulering, der vil udfordre vedvarende energi i form af vindmøller, vandkraftværker m.v. Eksempelvis kan brintteknologi til biler eller atomkraftværker være med til at true behovet for produktion af energi gennem fx vindmøller.

I Europa er der stor efterspørgsel efter kapital, der kan finansiere udrulningen og konstruktionen af vedvarende energikilder. I 2025 har PKA startet implementeringen af en ny strategi for investering i infrastruktur som supplement til de betydelig eksisterende investeringer i vedvarende energiproduktion omtalt ovenfor. Hvor de eksisterende investeringer primært er i allerede opførte projekter, vil den nye strategi også fokusere på andre dele af værdikæden og dermed yderligere bidrage til at udbygge kapaciteten af grøn energi og elektrificeringen.

I den forbindelse har PKA i 2025 blandt andet givet tilsagn på omtrent 1 mia. kr. til en infrastrukturfond, der har fokus på at levere fleksible finansieringsløsninger til udviklere af sol- og vindenergi. Fonden finansierer projekter på tværs af det europæiske kontinent og bidrager dermed dels til den grønne omstilling, dels til at reducere Europas afhængighed af importeret energi, dels til at styrke Europas konkurrenceevne.

Med implementeringen af den nye strategi vil PKA øge sine investeringer i infrastruktur over de kommende år. Opførelsen af ny infrastruktur vil have en overvægt af europæiske projekter.

Ejendomme

Langt hovedparten af ejendomsporteføljen er direkte ejede ejendomme i Danmark. Det er et reguleret område, og PKA har som direkte investor gode muligheder for indsigt i forhold om klimarisici.

Vurderingen af ESG-risici har fokus på samarbejdspartnere i projektet og på fysiske risici. PKA stiller krav til, at nye ejendomme opføres efter høje standarder, også via certificeringer som bl.a. Svanemærket og DGNB, når det er muligt.

Desuden arbejdes med at certificere driften af ejendomme efter henholdsvis Svanemærket eller DGNB. I 2025 har ejendomme for 6,5 mia. kr. opnået driftscertificeringer.

Ved investering i ejendomme analyseres sandsynligheden for skader som følge af oversvømmelser, stormflod, voldsomt vejr samt klimaforandrings påvirkning af indeklimaet i bygningerne. Dette analysearbejde indgår både i udarbejdelsen af lokalplan og byggetilladelse og som en del af projekteringen.

Klimaforhold kan have betydning for lejeindtægten og salgsværdien af ejendommene og dermed afkastet til medlemmerne, men kan også i nogen grad imødegås med tiltag som blandt andet stormflodssikring og ventilation.

3.3.2. PKA's strategiske overvejelser i et Paris-kompatibelt klimascenarie

Det langsigtede klimamæssige styringsmål i PKA's strategi er opbakning til Paris-aftalens målsætning om en global temperaturstigning, der ikke overstiger 1,5°C.

Paris-aftalen

Paris-aftalen er en juridisk bindende, international traktat, som har til formål at modvirke klimaforandringerne. Den blev vedtaget på COP21 i Paris d. 12. december 2015 og trådte i kraft d. 4. november 2016.

Parisaftalens mål er at begrænse den globale opvarmning til under 2°C og helst 1,5°C, sammenlignet med førindustrielle niveauer.

PKA bakker op om Paris-aftalen og PKA har forpligtet sig til at være CO₂-neutrale inden 2050 på linje med Paris-aftalens målsætninger. Det betyder blandt andet, at PKA arbejder for, at temperaturstigningen globalt ikke overstiger 1,5°C. Som delmål vil PKA have mindsket porteføljens CO₂-aftryk med 50 % i 2030.

PKA har tilsluttet sig IIGCC's Net Zero Asset Owner Commitment, som er del af Paris Aligned Investment Initiative (PAII). Initiativet vejleder investorer om, hvordan porteføljens klimabelastning nedbringes.

Strategisk betydning for investeringer i el, energi og energilagring

Den globale energiforsyning, herunder el, skal hurtigst muligt overgå til vedvarende eller lav-emissionskilder. For PKA betyder det, at investeringer i energi primært vil være vedvarende, og at andelen af vedvarende energi i de samlede energiinvesteringer forventes at stige fremover.

Kul er en energikilde, som bør udfases af det globale energimix – gerne så hurtigt som muligt. Denne erkendelse har også sat spor i PKA's investeringsstrategi både hidtil og fremover.

I 2020 skærpede PKA kulgrænsen markant fra højst 90 % omsætning fra kul til nu højst 20 %. Der er ønsket om, at støtte selskabers mulighed for at omstille sig fra fossile til vedvarende energikilder, og den nuværende grænse skal ses i lyset af, at nogle selskaber – fx Ørsted – endnu har en lille andel kulforsynet energi i deres portefølje, som er under udfasning. I 2020 indførte PKA også eksklusion af selskaber involveret i kulminer og oliesand, medmindre de er omstillingsparate. I 2025 har PKA yderligere præciseret kriterierne indenfor fossil udvinding og forsyning. Termisk kul og oliesand må maksimalt udgøre 5% af omsætningen, og en subjektiv vurdering af omstillingsparathed bliver ikke længere foretaget.

PKA har herudover valgt at ekskludere drilling-/serviceselskaber, som har mere end 25% omsætning knyttet til efterforskning og nyudvinding af fossil energi. Drilling-/serviceselskaber er virksomheder, der supporterer eller servicere olie- og gasselskaberne under deres efterforskning efter nye olie- og gasforekomster. Dette omfatter boring og færdiggørelse af brønde, brøndvedligeholdelse og produktionsforbedringer. Drilling-/serviceselskaber agerer således i strid med målene i Parisaftalen.

Ved i første omgang at udelukke drilling-/serviceselskaber, der er betydeligt involveret i efterforskning og nyudvinding af fossil energi fra PKA's investeringsunivers, rammes upstream olie- og gasselskaber, som aktivt søger efter nye olie- og gasfelter. På den måde adresserer PKA selve kernen i fossil nyudvinding.

Strategisk betydning for investeringer i industri

Indenfor transportsektoren går det hurtigt med udviklingen af elbiler. Elbilerne har en ydeevne og rækkevidde, der i tiltagende grad gør dem konkurrencedygtige – og som samtidig betyder, at elektrificering bliver et mål i investorers aktive ejerskab. For mange industrier er der dog endnu ikke teknologier, der gør det muligt at producere uden at udlede store mængder drivhusgasser. Samtidig er der ofte tale om nødvendige industrier, som ikke har nogen nuværende lav-emissions erstatning. Det gælder fx cement, stål og andre industrielle metaller, maskinkonstruktion og kemiproduktion.

Et godt eksempel på hvordan PKA støtter investering i ny teknologi og produktionsproces og samtidig medvirker til at pege på alternativer til traditionelle, ikke-bæredygtige materialer er investeringen i Stegra (via AIP). Stegra udvikler ”grønt” stål, uden brug af kul, og udledning ved produktionen er ikke CO₂, men vand. Udledningerne bliver samlet set signifikant lavere end i dag med denne proces.

Uden et skalerbart, klimavenligt alternativ til de eksisterende produktionsmetoder, må man vurdere selskabernes klimapåvirkning sammenlignet med andre i samme sektor. Der bliver dermed fokus på, at porteføljeselskaber skal sigte efter at være ’best in class’.

Derudover er CO₂-fangst (carbon capture) en mulig vej til at nedbringe CO₂-aftrykket fra tung industri og på længere sigt direkte fra atmosfæren. Den opsamlede CO₂ kan pumpes ned i undergrunden med henblik på permanent lagring (carbon capture and storage – CCS). Alternativt kan CO₂ bruges som input til fx power-to-x, når der skal dannes brændstoffer til skibe og fly (carbon capture and utilisation – CCU). PKA ser løbende projekter af denne karakter.

Strategisk betydning for ejendomsporteføljen

PKA har som mål, at de ejendomme, der investeres i, skal opføres efter højest mulige klimastandarder, og at renovering af eksisterende ejendomme skal udføres med et formål om klimaneutralitet.

Ved udgangen af 2025 består 14 mia. kr. af ejendomsporteføljen af certificerede ejendomme. Målsætningen for 2025 var at have certificerede ejendomme på minimum 11 mia. kr., der dermed er mere end indfriet. PKA arbejder hele tiden som led i strategien på at gøre ejendomsporteføljen mere klimavenlig via forskellige, anerkendte mærkningsordninger og certificeringer som fx Svanemærket og DGNB.

Heraf har PKA investeret 1 mia. kr. i Svanemærkede ejendomme, som blandt andet er kendetegnede ved et lavt energiforbrug og efterlevelse af høje krav til byggeproces og bæredygtige materialer. Svanemærket byggeri bliver desuden gennemgået af en uvildig tredjepart i både byggeproces og det færdige byggeri. Mellem 2008 og 2020 forbedrede PKA den gennemsnitlige energimærkning i danske ejendomme fra D til B, hvorved den gennemsnitlige CO₂-belastning blev mindsket 40 %. Ved udgangen af 2025 er energieffektiviteten forbedret yderligere således at gennemsnitligt energimærke er placeret i området A-B og kun 20.000 m² (2 %) er nu ringere end energimærke C. CO₂ intensiteten pr. areal er siden 2019 forbedret med 35 %.

Målsætningen frem mod 2030 er, at ingen ejendomme i porteføljen har et energimærke ringere end B. Målsætningen er betydeligt skarpere end kravene i EUs direktiv for bygningers energimæssige ydeevne, ”fit for 55”, som implementeres i Danmark foråret 2026. 2030-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 er adgang til opladning af elbiler på 90% af ejendommene med tilknyttede p-pladser.

Strategisk betydning for investeringer i transport

Transportsektoren står overfor store forandringer, hvis et 1,5°C-scenarie skal realiseres. Derfor har PKA i regi af aktivt ejerskab især fokus på bilproducenters planer for omstilling til elektriske modeller. PKA har også fokus på at investere i eldrevet transport udover elbiler, fx har PKA investeret ca. 720 mio. kr. i elektriske tog, senest i 2024 ved køb af en ”grøn obligation” udstedt af DSB.

PKA's øvrige strategiske overvejelser i et scenarie med skærpede fysiske klimarisici

I et scenarie, hvor det ikke lykkes at holde den globale temperaturstigning inden for Parisaftalens målsætninger, dvs. under 2°C og helst 1,5°C, vil de fysiske risici være mere alvorlige, mens transitionsrisici kan være mindre. Det skyldes, at et scenarie, hvor temperaturstigningen overskrider Parisaftalens målsætninger, indikerer en mindre stejl reduktion i udledningen af drivhusgasser, hvilket indebærer en langsommere omstilling til klimaneutralitet.

De fysiske klimarisici vil i første omgang direkte påvirke aktiver som ejendomme og landbrug. De fysiske klimarisici vil også påvirke realøkonomien og dermed værdien af finansielle aktiver. Dette vil især være udtalt i de egne, hvor klimaforandringerne har væsentlige negative konsekvenser på store befolkningscentre. En skærpet effekt må også forventes i regioner, hvor klimatilpasning er mangelfuld. PKA og andre investorer må derfor tage bestik af de forventede, øgede fysiske risici og afledte effekter, som vil variere mellem regioner og markeder.

Biodiversitet

Ifølge FN vil de nuværende klimapolitikker og -løfter betyde temperaturstigninger. Det vil medføre flere ekstreme hedebølger med hyppigere skovbrande, vandmangel nogle steder og kraftigere nedbør andre steder. Havniveauet vil stige som følge af afsmeltning af iskapper ved polerne. Biodiversiteten vil komme under stort klimatisk pres, fordi deres habitater vil ændre sig og i mange tilfælde mindskes, som nedenstående boks illustrerer.

PKA har tilsluttet sig IIGCC's Nature Action 100 og Finance for Biodiversity Pledge³, hvilket er indskrevet i retningslinjer 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 indsats for håndtering af tab af natur og biodiversitet. Her indgår PKA et samarbejde med bl.a. Novo Nordisk. Nature Action 100 kan sammenlignes med Climate Action 100+, blot med fokus på biodiversitet.

Finance for Biodiversity Pledge er et initiativ, hvor medunderskrivere følger fem målsætninger:

1. Samarbejde og vidensdeling om opgørelse af biodiversitetsmetrikker, -mål og metoder
2. Dialog med selskaber om deres indsats for biodiversitet
3. Evaluering af PKA's investeringers påvirkning af biodiversitet samt identificere faktorer, der driver negative påvirkninger
4. Mål for at øge positive og mindske negative påvirkninger af investeringer i biodiversitet
5. Rapportering offentligt om investeringers bidrag til og påvirkning af biodiversitet

PKA har på nuværende tidspunkt ikke sat målsætninger for investeringer relateret til biodiversitet. Det er opfattelsen, at tilgængelige data endnu ikke har en kvalitet, der understøtter etableringen af en egentlig biodiversitetsstrategi og -politik.

3.3.3. PKA's øvrige strategiske overvejelser i et scenarie med skærpede transitionsrisici

PKA har øget fokus på at tilvejebringe de nødvendige rammevilkår for klimarelaterede investeringer i vækstøkonomier og udviklingslande de senere år. Det hænger sammen med det store potentiale for at accelerere disse landes grønne omstilling, men selvfølgelig også med den skærpede eksponering overfor mange af klimaforandringernes konsekvenser. I slutningen af november 2024 investerede PKA sammen med den danske stat og tre andre store danske pensionskasser i en ny fond, som skal indfri

³ financeforbiodiversity.org/

FN's verdensmål gennem investeringer i en række af verdens fattigste lande. Dette er også på linje med Parisaftalens større plan om "Just transition", og det er en faktor i PKA's transitionsplan. Den politiske situation i store økonomier som Kina og USA medfører stadig væsentlige usikkerheder om udviklingen i mulighederne for investeringer i den grønne omstilling. Med denne usikkerhed følger risici men også muligheder, og PKA følger udviklingen tæt.

Udfaldsrummet for transitionsrisici er bredt. Det gælder blandt andet teknologiske risici, fordi øgede omkostninger til fysiske klimarisici kan få betydning for ressourcer til forskning og udvikling. Teknologier, som i en køligere verden havde været urentable, kan blive investerbare. Markedsmæssige risici og omdømmerisici kan også blive væsentlige.

Med afsøgning af nye grønne teknologier søger PKA de teknologiske muligheder i den hastige udvikling, der sker i disse år – med blik for de tilhørende risici. Det er en af flere motivationer for ofte at indgå i samarbejder med relevante partnere, når der investeres i klimaløsninger.

3.4. Klimarelaterede muligheder i PKA's strategi

Ud fra et ønske om at tage højde for Parisaftalen i investeringsstrategien fastsatte PKA i 2020 et mål om, at 15 % af formuen skulle være investeret i klimarelaterede aktiver inden udgangen af 2025 og 20 % inden 2030. Der er derfor fokus på at øge investeringerne i blandt andet klimaløsninger og selskaber, som er gunstigt stillet overfor effekterne af et varmere klima.

I alt havde PKA 63 mia. kr. i klimarelaterede investeringer ved udgangen af 2025 på tværs af aktivklasserne (2024: 56 mia. kr.). Det svarer til 16,7 % af formuen (2024: 15,5 %). En del af de klimarelaterede investeringer anses for at være "bæredygtige" i henhold til EU-lovgivningen, og dermed bidrage til at indfri den danske pensionsbranches betingede tilsagn om at have grønne investeringer for 450 mia. kr. før udgangen af 2030.

Derudover er støtten til Parisaftalen indskrevet i investeringsstrategien og underbygget af tilslutningen til vejledningen om at blive klimaneutral i IIGCC's Net Zero Asset Owner Commitment - som en del af Paris Aligned Investment Initiative (PAII).

PKA sætter delmål for at nedbringe investeringernes CO₂-aftryk og fører aktivt ejerskab med henblik på at bringe porteføljeselskaberne på linje med Parisaftalen. Det er et led i det aktive ejerskab at sætte et engagementsmål.

PKA's engagementsmål er bl.a. aktiv deltagelse i investorinitiativet Climate Action 100+.

Climate Action 100+

Climate Action 100+ er et investorledet initiativ, der skal sikre, at verdens ca. 170 største CO₂-udledende virksomheder træffer de nødvendige foranstaltninger mod klimaforandringerne. Initiativet har fokus på de selskaber, der står for mere end 80 % af de globale, industrielle CO₂-udledninger.

Initiativet omfatter ca. 600 investorer fra hele verden, som tilsammen repræsenterer en formue på ca. USD 60 trillioner.

Arbejdet koordineres af fem regionale investornetværk: Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC), Ceres, Investor Group on Climate Change (IGCC), Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) og Principles for Responsible Investment (PRI).

Climate Action 100+ er blevet det største globale initiativ for investorengagement nogensinde, som har klimafokus. Investorer, der arbejder gennem initiativet, er nu engageret på tværs af 30 lande og repræsenterer over 50 % af alle globale aktiver under forvaltning.

Første fase af CA100+ blev afsluttet i 2023. Fremskridtsrapporten fra oktober 2023 viste, at selskaberne fortsatte med at gøre fremskridt mht. mål for reduktion af CO₂ og rapportering af strategier. Det fremgik dog også, at ingen af selskaberne opfyldte alle kriterierne i CA100+, og kun 2 % af selskaberne havde udfaset eller forpligtet sig til at udfase investering i CO₂-intensive aktiver.

I oktober 2024 kom de første resultater fra anden fase. Rapporteringen viste en vis fremgang i at mindske CO₂-aftryk, men at der fortsat skulle arbejdes med bl.a. transitionsplaner og sammenhæng til net zero-målsætninger.

Fremskridtsrapporten fra oktober 2025 viser fortsat en vis fremdrift blandt CA100+ selskaberne. Flere store CO₂-udledere skruer op for ambitionerne i form af at have fastsat langsigtede mål, at have begyndt at reducere faktiske udledninger samt at have forbedret rapportering og strategisk planlægning. Der er imidlertid stadig langt til en robust global omstilling i overensstemmelse med 1,5°C-målet. Den manglende fremdrift relaterer sig fortsat til transitionsplaner og fastlæggelse af delmålsætninger for net zero, men også utilstrækkelige kapitalallokeringsplaner og manglende policy-engagement gør, at den nuværende kurs stadig er for langsom.

I 2025 har PKA foretaget en mere dybdegående gennemgang af de selskaber, der er bundskrabere i fremskridtsrapporten. PKA er i proces med at bearbejde rapportens konklusioner for bedst muligt at kunne revidere arbejdet med blandt andet aktivt ejerskab og eksklusioner.

3.4.1. Investeringsmuligheder som følge af klimaforandringer

Selvom klimaforandringerne udgør en række finansielle risici, rummer de også investeringsmæssige muligheder. Nogle selskaber vil være attraktive at investere i, fordi de er stillet godt i forhold til klimaforandringerne og de nævnte fysiske og transitionsmæssige risici.

TCFD identificerer fem overordnede typer af finansielle klimarelaterede muligheder, som investorer kan have fokus på for at mindske klimarisici:

1. Ressourceeffektivitet
2. Vedvarende eller lavemissionsenergikilder
3. Vedvarende eller lavemissionsprodukter og -ydelser
4. Nye markeder
5. Robusthed overfor klimaforandringer

Effektiv brug af ressourcer kan være en klimarelateret mulighed, fordi det medfører lavere omkostninger og højere produktivitet. Det omfatter blandt andet effektive processer og faciliteter, genbrug og lavt vandforbrug. Ét af de rapporterede nøgletal ifølge TCFD – CO₂-intensitet – viser selskabers og den samlede porteføljes CO₂-effektivitet. Jo lavere CO₂-intensitet, jo mere CO₂-effektivt er selskabet.

Vedvarende eller lav-emissionsenergikilder som fx vindenergi, solenergi og vandkraft mindsker eksponeringen til prisstigninger på fossile energikilder og på udledning af CO₂ (gennem en CO₂-afgift). Derudover er der en væsentlig omdømmemæssig fordel ved at investere i vedvarende energi.

Vedvarende eller lav-emissionsprodukter og -ydelser er mere efterspurgt af klimabevidste forbrugere – og det er en tendens, som ventes at tage til over de kommende år. Der er også en investeringsmæssig mulighed i at investere i selskaber, der udvikler klimavenlige produkter og ydelser gennem innovation.

Nye markeder, fx geografisk i vækst- eller udviklingslande eller teknologisk i form af storskala energilagring, kan være en attraktiv investeringsmulighed. Det kan diversificere porteføljen, men typisk medfører det også en høj risiko.

Selskaber, som er robuste overfor klimaforandringer, forventes at få højere markedsværdi og større modstandsdygtighed i forsyningskæden i takt med, at klimarisici bliver mere udtalte. En sådan robusthed afspejles i selskabers planlægning, forskning og udvikling, som tager højde for de sandsynlige klimascenarier i et langsigtet perspektiv.

3.4.2. Eksempler på PKA's investeringer i klimarelaterede muligheder

Ressourceeffektive ejendomme

Når PKA investerer i ejendomme, er der opmærksomhed på ressourceeffektivitet. Hvis Parisaftalen skal nås, skal klimabelastningen fra ejendomme nedbringes, idet ejendomme, herunder drift og konstruktion, står for en betragtelig del af det globale energiforbrug.

PKA har samlet investeret knap 14 mia. kr. i certificerede ejendomme (2024: 7 mia. kr.), og PKA arbejder hele tiden på at udvikle ejendomme med et sundt indeklima og lav klimapåvirkning. PKA bæredygtigheds certificerer ejendomme efter bl.a. Svanemærket og DGNB, energirenoverer løbende eksisterende ejendomme og bygger nye efter højeste klimastandarder.

Som beskrevet i afsnit 3.3.1 om ejendomme har PKA i 2025 fået driftscertificeret en del af ejendomsporteføljen.

Vedvarende energi

PKA investerer i vedvarende energikilder bl.a. gennem AIP, som gør PKA til medejere af aktiver, der understøtter den grønne omstilling, herunder vindmølleparker, solcelleparker og andre infrastrukturaktiver. Gennem AIP investeres direkte i vind- og solenergi for 18 mia. kr. (2024: 15 mia.) Det øger eksponeringen til vedvarende energikilder.

Vedvarende- eller lavemissionsprodukter

PKA investerer gennem selskabet Institutional Investment Partners Denmark (IIP) i en virksomhed, som genbruger brugte blybatterier fra blandt andet biler og industri. Genbrug af batterier sikrer, at værdifulde ressourcer ikke går til spilde, mindsker miljøpåvirkningen og nedbringer energiforbruget til produktion af nye batterier med over 60 %. Derudover medvirker virksomheden til, at de brugte batterier ikke eksporteres til andre dele af verden, hvilket også sparer CO₂-udledning.

Nye markeder

PKA har særligt fokus på at undersøge nye investeringsmuligheder og nye markeder indenfor energilagring herunder power-to-x og batterier. Det skal ses i sammenhæng med behovet for at kunne

lagre energi, hvis energiforsyningen skal overgå til 100 % vedvarende kilder. Ligeledes er ny teknologi nødvendig for at kunne gøre tung industri og fly-, skibs- og godstransport CO₂-neutral.

I 2024 investerede PKA sammen med tre andre danske pensionskasser i Stegra, der er i færd med at opføre verdens første grønne stålværk i stor skala. Det kommende stålværk skal ligge i den nordsvenske by Boden, hvor forholdene er optimale til at producere den grønne stål. Det kommer til at levere stål med op til 95 % mindre CO₂-udledning end stål produceret på traditionel vis.

Det sker ved at erstatte kul med grøn brint i processerne, hvor jernmalm bliver opvarmet og reduceret, så den senere kan laves til stål. Den grønne brint bliver produceret på stedet i det, der bliver Europas største elektrolyseanlæg. Selve stålfremstillingen og efterbehandlingen bliver også elektrificeret med strøm fra vedvarende energikilder så som vindenergi.

Robusthed overfor klimaforandringer

PKA har investeret 9 mia. kr. i green bonds (2024: 12 mia. kr.). Det omfatter investeringer i ind- og udland, herunder stats- og realkreditobligationer i bl.a. Holland, Frankrig, DLR Kredit samt DSB.

4. Risikostyring

TCFD anbefaler, at investorer integrerer klimarelaterede risici i deres risikostyring. Det betyder, at investorer skal beskrive, hvordan de identificerer, vurderer og håndterer klimarisici, og hvordan dette indgår i den generelle risikostyring. Der bør være særligt fokus på at fastlægge betydningen og størrelsesorden af relevante klimarisici sammenlignet med øvrige risici.

TCFD anbefaler desuden at beskrive og offentliggøre aktiviteter indenfor aktivt ejerskab overfor porteføljeselskaber. Desuden at investorer skal beskrive, hvordan deres portefølje står i forhold til overgangen til vedvarende og lav-emissionsenergi, og hvordan porteføljen forvaltes i lyset af denne overgang.

4.1. Identifikation og håndtering af finansielle klimarisici

4.1.1. Klimarisici i værdiansættelsen af PKA's hensættelser til fremtidens pensioner

Værdiansættelsen af hensættelser til fremtidens pensioner er præget af de antagelser, der ligger til grund for beregning af de underliggende biometriske parametre. Det er for eksempel hyppigheden for invalidetilkendelser og dødsfald samt forventede levetider. Vurderingen af et klimascenarier effekt på hensættelserne afhænger derfor af, hvor meget klimascenariet vil ændre på de gældende antagelser for beregning af de underliggende biometriske parametre.

Langsigtede temperaturstigninger forårsaget af klimaændringer kan påvirke fastsættelsen af de biometriske parametre, hvilket i så fald vil afspejle sig i værdiansættelsen af hensættelserne til fremtidens pensioner. Når den gennemsnitlige globale temperatur eksempelvis stiger med 1,5°C vil det påvirke verdens lande forskelligt. I tropiske lande kan en temperaturstigning have en stor effekt på sygdomme og dødsfald – blandt andet, fordi der vil komme bedre leveforhold for myg og andre sygdomsspredende insekter. I andre lande kan temperaturstigninger resultere i øgede risici for pandemier og ekstreme vejrhændelser, hvilket også vil have en negativ effekt på sygdomme og dødsfald.

PKA's medlemmer bor i Danmark, og derfor vurderes effekten af biometriske parametre ud fra forventninger om, hvad den globale temperaturstigning vil betyde for Danmark. IPCC-rapporten⁴ for 2022 konkluderer at lande i blandt andet Europa har bedre kapacitet til at håndtere klimaændringer, og derfor forventes det ikke, at levestandarden i Danmark vil ændre sig markant ved fremtidige temperaturstigninger. Den vurdering har ikke ændret sig i 2025.

PKA's primære produkt er livsvarige pensioner, og derfor er den største kilde til usikkerhed, at medlemmerne leve længere end forudsat. I beregningen af de nuværende levetidsforudsætninger er der allerede indregnet en forventning om fremtidige levetidsforbedringer, og det vurderes, at et klimascenarie ikke vil forbedre levetiden mere, end hvad der allerede er indregnet. Ligeledes vurderes det hellere ikke, at et klimascenarie vil have en væsentlig effekt på de resterende relevante biometriske parametre. Samlet set vurderes det, at en temperaturstigning ikke vil have en tilstrækkelig effekt på de biometriske parametre til at ændre den nuværende værdiansættelse af hensættelserne til fremtidens pensioner.

4.1.2. Spredning af investeringer

PKA's klimarelaterede investeringer er – såvel som de øvrige investeringer – spredt over hele verden og på forskellige aktivklasser. Det giver en lavere risikobelastning, fordi de samlede investeringer dermed ikke påvirkes meget kraftigt af lokale og regionale klimaforhold. På denne måde mindskes koncentrationsrisici overfor lokale og regionale klimaforhold, og PKA er derfor bedre stillet, når klimaforandringerne medfører ændrede vejrmonstre.

4 [ipcc.ch/report/ar6/wg3/](https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/)

4.1.3. Klimarisici i PKA's investeringsproces

Klimarisici er en integreret del af PKA's investeringsproces. Både med due diligence – inden der foretages en investering – og i den løbende overvågning af investeringen. Klimarisici opgøres som beskrevet i fysiske og transitionsrisici, som – hvis de indtræffer – kan have en væsentlig negativ effekt på værdien af investeringerne. PKA vurderer en risiko ud fra, hvor sandsynlig den er, og hvor alvorlig den vil være, hvis den indtræffer.

Vurderingen af en given klimarisikos sandsynlighed udfordres af, at der er mange usikkerheder og mangelfulde data, som ofte opdateres med betydelig forsinkelse og er bagud skuende. Derudover er forskellige klimarisici ofte sammenhængende og forstærker hinanden. Derfor er integrationen af klimarisici et projekt under udvikling i risikostyringsafdelingen. Det gælder særligt i forhold til at kunne isolere og vurdere en given klimarisikos væsentlighed sammenlignet med andre risici.

Inden PKA foretager en investering, analyserer porteføljemanagerne alle kendte risici, herunder klimarisici, i forbindelse med due diligence-processen. Den enkelte porteføljemanager kan drøfte evt. klimarisici med ESG-afdelingen.

Det undersøges, om investeringen er i tråd med PKA's politikker og retningslinjer for ansvarlige investeringer. Desuden afdækker undersøgelsen investeringens mulige eksponering overfor aktiviteter, som er omfattet af de overordnede principper for ansvarlige investeringer. Det gælder blandt andet tilslutning til Parisaftalens mål om at holde den globale temperaturstigning under 1,5°C og følgende tolerancetærskler på klimaområdet:

- Der investeres ikke i kuludvindingselskaber, hvor et af nedenstående kriterier er opfyldt:
 - 5 % eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af termisk kul
 - selskabet har ekspansionsplaner indenfor udvinding af termisk kul
- Der investeres ikke i energiforsyningsselskaber, hvor et af nedenstående kriterier er opfyldt:
 - 20 % eller mere af omsætningen er relateret til energiproduktion med termisk kul
 - selskabet har ekspansionsplaner indenfor energiforsyning med termisk kul
- Der investeres ikke i selskaber, hvor 5 % eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af oliesand.
- Der investeres ikke i drilling/serviceselskaber, hvor den samlede andel af omsætningen fra upstream olie- og gasaktivitet udgør mere end 25 %.
- For nye investeringer i ejendomme og den eksisterende boligmasse skal forhold ud over de lovgivningsmæssige krav tænkes ind i projekterne
- Overholdelse af konventioner, herunder PKA's opbakning til Parisaftalen og biodiversitetskonventionen

En identificeret klimarisiko, der er kvantificerbar, medtages i den beregnede investeringsrisiko. Er klimarisikoen ikke kvantificerbar, foretages en kvalitativ analyse med input fra fund managers.

Fysiske klimarisici kan særligt påvirke aktiver som ejendomme og infrastruktur, der ofte er illikvide, og hvor der skal indtænkes håndtering og styring af risici, inden investeringen foretages. For denne type aktiver medtages derfor klimarisici i en grundig due diligence-proces ved fx at vurdere modstandsdygtighed overfor mere ekstremt vejr, vandstigninger, tørke og andre fysiske risici.

4.1.4. Integration af klimarisici i den overordnede risikostyring

PKA anskuer ikke finansielle klimarisici som en ny risikokategori i sig selv, men tolkes i stedet som en underliggende risikofaktor for de risikotyper, der allerede er integreret i PKA's risikomodel.

Investeringsafdelingen ('første forsvarslinje') står for at identificere, vurdere og håndtere klimarelaterede risici for den enkelte investering. Potentielle nye investeringer skal som nævnt oven for igennem investeringsprocessen, hvor ESG-vurderinger indgår.

Risikostyringsafdelingen ('anden forsvarslinje') står for at identificere klimarelaterede risici i den overordnede portefølje, samt vurdere om og hvordan disse risici bør håndteres i den samlede risikovurdering af porteføljen. Indsigten bruges også i risikovurderingen på enkeltinvesteringer.

De identificerede klimarisici indgår således sammen med øvrige risici i indstillingen for den enkelte investering. På baggrund af en samlet vurdering af afkast og risici besluttes, om PKA skal foretage investeringen.

4.1.5. Overvågning af eksisterende investeringer

Beholdningen af noterede investeringer bliver løbende overvåget og screenet for eksponering til bl.a. olie-sand, kulminer og andre kulaktiviteter.

PKA har primært to forskellige lister, som bruges i overvågningen af investeringerne:

- Dialoglisten er en oversigt over de selskaber, som PKA er i dialog med, typisk som led i et strategisk initiativ. Der er også en dialogliste med selskaber, som EOS at Federated Hermes – på PKA's vegne – er i dialog med
- Negativlisten er en udtømmende, dynamisk oversigt over selskaber, som PKA ved en aktiv beslutning har ekskluderet fra investeringsuniverset.

Ved markante ændringer i selskabers klimarisici tages der stilling til, om dette medfører et tab på investeringen, om der skal være en dialog med selskabet, eller om selskabet skal sættes på negativlisten, hvilket betyder, at investeringen frasælges. Det kan være, hvis et selskab skifter strategisk retning og annoncerer planer om øgede investeringer i fossil energi – det vil betyde en øget transitionsrisiko, særligt øget markedsrisiko. Et andet eksempel er, hvis et selskab afsløres i at føre lobbyvirksomhed mod Parisaftalen, i modsætning til selskabets officielle udmeldinger. Det vil betyde en øget transitionsrisiko – særligt en øget omdømmemæssig risiko.

Eksklusion er et anvendeligt værktøj, når dialogen med selskabet møder modstand, og der ikke sker fremskridt i selskabets omstillingsparathed. Som ansvarlig investor foretrækkes det dog altid at flytte selskaber i en mere ansvarlig retning, hvis muligt, fremfor at frasælge.

PKA har også en negativliste over lande, som er sanktionsbelagte eller på EU's sortliste for skatterelaterede forhold.

Lignende kriterier for at overvåge investeringer anvendes også i de illikvide investeringer. Det sker i dialog med fund managers, der har den tætte forbindelse med de underliggende investeringer.

4.2. Afbødning af finansielle klimarisici

4.2.1. Aktivt ejerskab og dialog

Aktivt ejerskab er et vigtigt værktøj for PKA. Med aktivt ejerskab kan selskaber påvirkes til at omstille deres forretningsmodel og udarbejde en klimavenlig strategi, der er mere robust overfor fremtidens klimarisici.

PKA har investeringer i mere end 3.000 selskaber, og derfor er det ikke muligt at udøve direkte aktivt ejerskab overfor alle porteføljeselskaberne. PKA har derfor allieret sig med EOS at Federated Hermes, der er specialister i aktivt ejerskab, som uddybes i nedenstående boks.

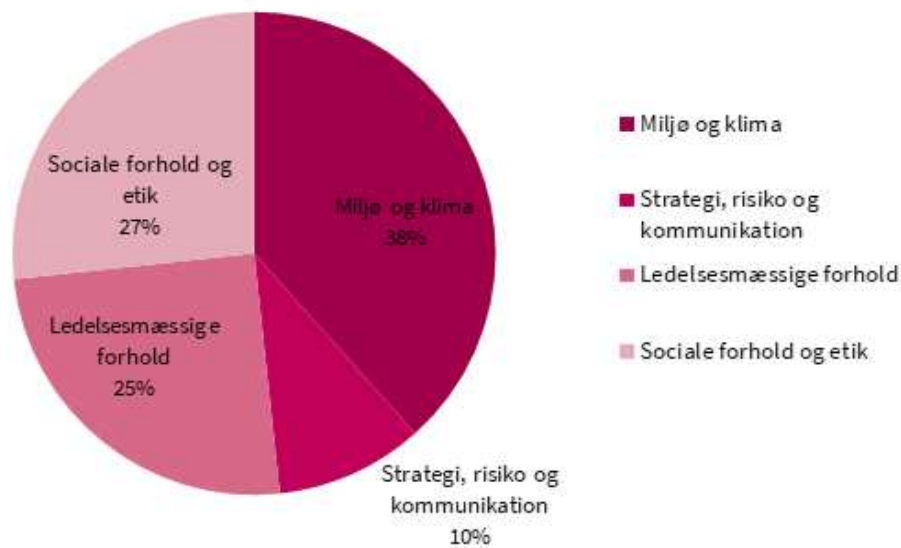
Samarbejde med EOS at Federated Hermes

EOS at Federated Hermes (EOS) er en førende udbyder af tjenester indenfor aktivt ejerskab. EOS's engagementsaktiviteter gør det muligt for PKA at være aktive ejere af investeringer gennem dialog med virksomheder om miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) forhold. EOS har løbende dialog med porteføljevirksomheder og assisterer med at stemme på selskabernes generalforsamlinger på vegne af PKA.

EOS' langsigtede dialoger med virksomheder betyder, at vi som investor i visse tilfælde har mulighed for at tale direkte med virksomheders ledelse og bestyrelse om de ESG-sager, der er ønsket om at fremme.

I 2025 handlede 38 % af dialogerne med porteføljeselskaber om miljø og klima som illustreret i nedenstående figur. Det svarer til 1.024 dialoger for PKA, hvoraf halvdelen blev ført med selskaber baseret i USA og mere end en fjerdedel med selskaber med base i Europa. 65 % af alle dialoger inden for miljø og klima handlede specifikt om klimaforandringer, mens 14 % omhandlede forurening, biodiversitet eller cirkulær økonomi.

Figur 3:
PKA's dialoger i 2025



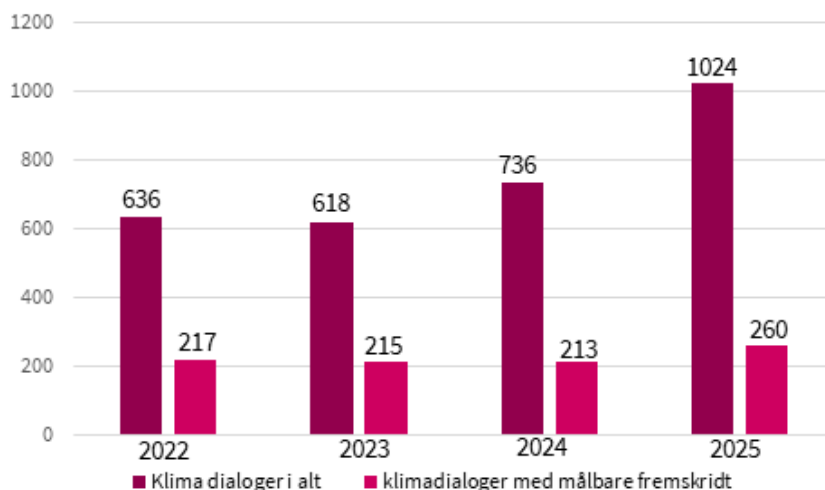
Data fra EOS at Federated Hermes

PKA ser dialog som et stærkt værktøj til at gøre porteføljen mere klimavenlig og robust overfor klimaforandringer. Dialoger om klima kan handle om en række forskellige tiltag og i disse år i høj grad også om rapportering af klimarelevante ESG-nøgletal.

EOS at Federated Hermes skelner mellem dialoger med specifikke, målbare milepæle ('objectives') og dialoger, der i højere grad fokuserer på en given problemstilling uden at opstille faste mål ('issues'). Af de 1.024 dialoger om klima i 2025 var der fremskridt i 260 af dialogerne som vist i figur 4.

I 2025 havde PKA 1.769 dialoger, der omhandlede FN verdensmål. PKA's dialoger fokuserede primært på verdensmål 7, 8, 9, 12, 13 og 16.

Figur 4:
Fremskridt i klimadialoger, 2025



Data fra EOS at Federated Hermes

Den løbende dialog med de selskaber, PKA har investeringer i, går hånd i hånd med stemmeafgivelser på selskabernes generalforsamlinger. Hvis et selskabs ledelse ikke er villig til at gå i dialog om kritisable forhold, kan en mulighed være at stille et aktionærforslag på selskabets generalforsamling. Erfaringen viser, at aktionærforslag kan være et vigtigt instrument til at få et selskabs ledelse til at gå i dialog med PKA og andre investorer.

I 2025 øgede PKA sin stemmeaktivitet på generalforsamlinger fra 2024. PKA stemte på 84 selskabers generalforsamling sammenlignet med 31 i 2024. Dette er en stigning på 171 %. PKA stemmer ud fra klimamålsætningerne, herunder opbakning til Parisaftalen, på aktionærforslag om klima, blandt andet om opgørelse af CO₂-udledning, udarbejdelse af strategi for at mindske CO₂-udledning frem mod CO₂-neutralitet og rapportering af klimarelaterede oplysninger. Der er også fokus på arbejdstager- og menneskerettigheder samt biodiversitet på generalforsamlingerne.

PKA er aktiv i Nature Action 100, hvor PKA sammen med en række andre investorer har dialog med Novo Nordisk om biodiversitet.

5. Nøgletal og mål

TCFD anbefaler, at virksomheder og investorer

- måler og offentliggør de nøgletal, som bruges til vurderingen af finansielle klimarisici i strategi og risikostyring.
- offentliggør CO₂ på scope 1, 2 og, hvis relevant, scope 3 samt de relaterede risici.
- beskriver målsætninger for reduktion af eksponeringen mod disse risici.

TCFD anbefaler også, at investorer opgør CO₂-aftrykket for investeringsporteføljen og analyserer, hvor godt investeringer og investeringsstrategi stemmer overens med Parisaftalens målsætning om en global temperaturstigning, der bliver under 2°C.

5.1. Klimadata er et område i udvikling

Klimaforandringerne er komplekse, og koblingen fra fysiske, vejrmæssige risici til betydningen for en given investering kan være svær at fastslå med sikkerhed. Det gælder også for transitionsrisici.

CO₂-nøgletal er de mest oplagte at starte med, når klimarisikoen skal vurderes. De udtrykker på forskellig vis, hvor eksponeret porteføljen er overfor den primære årsag til klimaforandringerne – nemlig udledning af drivhusgasser, som beskrives i nedenstående boks om TCFD's nøgletal.

Anbefalingen om at måle porteføljens CO₂-nøgletal har til formål at vise i tal, hvor udsat porteføljen er overfor udledning af drivhusgasser. Det gælder som et øjeblikbillede, hvor tallene kan sammenlignes med markedet, dvs. det relevante benchmark. Desuden er udviklingen over tid interessant – TCFD anbefaler at offentliggøre historiske tal, så tendenserne i porteføljens CO₂-nøgletal træder frem.

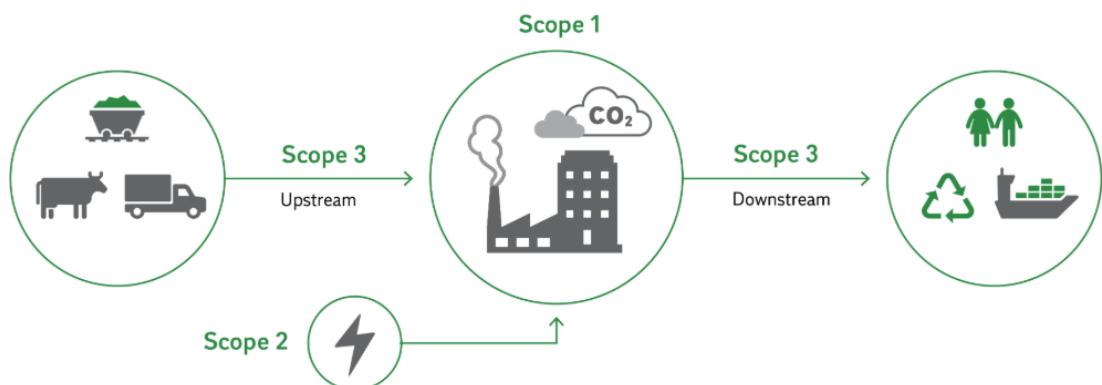
CO₂-udledninger opdeles i scope 1, 2 og 3:

- Scope 1 er en virksomheds direkte udledninger
- Scope 2 er en virksomheds indirekte udledninger gennem den energi, der købes
- Scope 3 er en virksomheds indirekte udledninger i hele værdikæden, både upstream og downstream. Scope 3-data er den største udfordring at fremskaffe, da værdikæder ofte er komplekse.

Data om CO₂-udledning forbedres fra år til år, men kan stadig være svært at opgøre og skaffe. Det gælder især for visse aktivklasser, blandt andre stats- og realkreditobligationer, private equity og kreditinvesteringer.

Figur 5:

Illustration af scope 1, 2 og 3 for udledning af klimagasser



PKA får CO₂-data for børsnoterede investeringer i aktier, obligationer og derivater fra anerkendte dataleverandører, som indhenter rapporterede data og har udviklet modeller til at estimere data for virksomheder, der ikke rapporterer data. Cirka to tredjedele af data fra dataleverandørerne er imidlertid fortsat estimerede data, så også for de børsnoterede investeringer er der væsentlige usikkerheder på både scope 1, 2 og 3.

Som sidste år rapporteres CO₂-nøgletallene på scope 1, 2 og 3. Det gælder for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur, som PKA vurderer, at der er pålidelige data på.

I 2023 påbegyndte PKA på indsamling af data fra andre unoterede investeringer, som er udbygget i 2024 og videre i 2025. PKA indhenter CO₂-data fra fund managers for de unoterede investeringer.

Data er generelt en udfordring og vil være det en rum tid endnu – derfor er de data, der offentliggøres, behæftet med usikkerhed og offentliggøres efter bedste evne. Det er forventningen, at data efterhånden bliver mere fyldestgørende og retvisende. PKA følger løbende udviklingen.

TCFD-nøgletal i PKA's klimarapport

CO₂-udledning viser porteføljens samlede udledning af CO₂, opgjort i tons CO₂-ækvivalenter. CO₂-ækvivalenter betyder, at der medregnes andre drivhusgasser end kun CO₂. Disse bliver talt med, men deres effekt omregnes til CO₂ for at kunne opgøre hele klimaeffekten af drivhusgasser i ét tal. CO₂-udledning som nøgletal har den fordel, at det er den samlede udledning, som har betydning for klimaet. Ulempen er, at en større portefølje vil udlede mere, selvom den har samme investeringsstrategi, relativ allokering og eksklusioner.

CO₂-aftryk viser porteføljens udledning af drivhusgasser for hver investeret million. Herved opnås et tal, der kan sammenlignes på tværs af porteføljer af forskellig størrelse. Ulempen er, at CO₂-aftrykket varierer med markedsværdien af investeringerne og dermed kan være ret forskelligt fra år til år, uden det skyldes ændringer i CO₂-udledningen. Vi har valgt at opgøre CO₂-målsætning som aftryk.

CO₂-intensitet viser porteføljeselskabernes udledning af drivhusgasser for hver million i omsætning, vægtet efter hvor stor en andel af selskaberne, vi ejer. CO₂-intensiteten kan derfor tolkes som porteføljeselskabernes CO₂-effektivitet – dvs. hvor gode selskaberne er til at skabe omsætning i forhold til, hvad det 'koster' i form af udledning. En lav CO₂-intensitet viser, at et selskab eller porteføljen som helhed er meget CO₂-effektiv og kun udleder lidt CO₂ i forhold til omsætningen. Fordelen ved CO₂-intensitet er, at det illustrerer hvilke selskaber eller porteføljer, der er bedst til at mindske deres udledning i forhold til omsætning.

5.1.1. Regulering og rapportering om ESG

PKA's arbejde på klimaområdet er indrammet af EU-lovgivning samt en række initiativer, som beskrevet i figuren herunder.

Figur 6:
PKA's forpligtelser som følge af lovgivning og initiativer



Data om bæredygtighed er et felt under stor udvikling i disse år – ikke mindst på grund af den politiske situation i EU og i USA med en generel målsætning om at mindske selskabers rapporteringsforpligtelser om ESG.

Forhandlinger i EU i 2025, det såkaldte Omnibus-direktiv, har medført, at omfanget af selskaber omfattet af lovpligtig ESG-rapportering, herunder Taksonomiforordningen, CSRD og CSDDD er blevet meget begrænset. PKA er herefter ikke omfattet af hverken Taksonomiforordningen, CSRD eller CSDDD. PKA aflægges fortsat nærværende rapportering efter TCFD og også efter Disclosureforordningen.

De oplysninger, PKA offentliggør som følge af lovgivning og andre initiativer, kan tilgås på hjemmesiden [Politikker og rapporter: Indsigt i ansvarlige investeringer | Ansvarlige investeringer](#).

5.2. CO₂-nøgletal for PKA's portefølje

Data for børsnoterede aktier og obligationer indhentes fra ISS. Nøgletallene omfatter også scope 3, som udgør den klart største del af CO₂-udslippet fra investeringerne. Det er ikke overraskende, fordi scope 3 omfatter udledninger i hele værdikæden. Den ene virksomheds scope 3-udledning kan samtidig være en anden virksomheds scope 1, 2 eller 3, så en given udledning kan tælle med i flere CO₂-regnskaber.

Som sidste år er opgjort CO₂-data for de direkte ejede ejendomme. Disse omfatter alene scope 1 og 2.

Siden 2024 har PKA haft øget fokus på at indhente CO₂-data for infrastrukturinvesteringer og øvrige unoterede investeringer i tæt samarbejde med fund managers. Data omfatter scope 1, 2 og 3. Disse data er fortsat af begrænset omfang.

PKA har som tidligere år valgt at opgøre derivaternes CO₂-nøgletal, selvom det ikke er standardpraksis. Det skyldes, at derivater ofte bruges til at afbøde risiko (kaldet 'hedging'), mens PKA også benytter derivater som investering. Når derivater ikke normalt tælles med i CO₂-opgørelser, hænger det sammen med, at et derivat ikke giver ejerandele i det underliggende aktiv. Derfor kan der i princippet handles lige så mange derivater over fx en aktie eller et indeks, som der er købere og sælgere til i markedet. Det medfører, at de samme CO₂-udledninger tælles med i adskillige CO₂-regnskaber, hvis alle derivaters CO₂-udledninger tælles med. Ud fra et risikoperspektiv kan det give

god mening, fordi klimarisikoen ved en given udledning bør afspejles i alle de aktiver, der er eksponeret for den.

Med det nuværende set-up for at indhente data mere systematisk forventes det, at kommende rapporter om finansielle klimarisici i højere grad vil kunne vise en udvikling over tid. Som tidligere beskrevet forventes mulighederne for at indhente pålidelige data at være en udfordring.

Nedenfor er vist udviklingen i CO₂-data i forhold til 2024, både samlet set og for de enkelte aktivklasser, i tabel 4-7. I tabel 8 er vist udviklingen siden basisåret 2019.

Tabel 4:
Overblik over de samlede CO₂-udledninger og CO₂-aftryk for 2024-2025

Opgjort i tons CO₂æ og tons CO₂æ pr. investeret mio.

	CO ₂ -udledning 2024		CO ₂ -udledning 2025	
	Scope 1+2	Scope 1+2+3	Scope 1+2	Scope 1+2+3
Børsnoterede aktier og obligationer	252.924 (99 %)	3.523.385 (99 %)	322.479 (97 %)	5.320.623 (97 %)
Derivater	449.645 (99 %)	5.170.627 (99 %)	349.699 (99 %)	4.155.239 (99 %)
Ejendomme	3.551 (85 %)	3.551 (-)	3.813 (86 %)	3.813 (-)
Portefølje, ekskl. infrastruktur og andre illikvide investeringer	706.120	8.697.563	675.991	9.479.674
Infrastruktur	51.043 (56 %)	111.167 (41 %)	56.977 (58 %)	143.103 (43 %)
Private equity	-	-	168.109 (19 %)	393.632 (19 %)
Portefølje	757.163	8.808.730	901.077	10.016.409

Data fra ISS ESG, fund managers og egne beregninger. Dækningsgrad for aktivklassen er angivet i parentes. Udledninger fra ejendomme opgøres endnu kun i scope 1+2.

	CO ₂ -aftryk 2024		CO ₂ -aftryk 2025	
	Scope 1+2	Scope 1+2+3	Scope 1+2	Scope 1+2+3
Børsnoterede aktier og obligationer	4,4	61,3	3,6	60,1
Derivater	5,8	66,6	6,6	79,0
Ejendomme	0,1	0,1	0,1	0,1
Portefølje, ekskl. infrastruktur og andre illikvide investeringer	4,4	54,0	3,9	55,3
Infrastruktur	2,8	6,2	3,3	11,2
Private equity	-	-	13,8	32,4
Portefølje i alt	4,2	49,2	4,5	51,0

Data fra ISS ESG, PKA Ejendomme, fund managers og egne beregninger.

CO₂-udledningerne for scope 1 og 2 er faldet med 4 % i forhold til sidste år, når der ses bort fra infrastruktur og andre illikvide investeringer. CO₂-aftrykket er faldet med 10 %.

Samlet set afspejler udviklingen i scope 1 og 2 CO₂-aftrykket indsatsen med omlægning af aktie- og derivatmandater, der har fokus på at nedsætte CO₂-aftrykket, og der er tilfredshed med udviklingen.

Når udledningerne for scope 3 medtages er udledningerne steget med 9 % fra sidste år og CO₂-aftrykket steget med 2 %, når der ses bort fra infrastruktur og andre illikvide investeringer. Datadækningen og -kvaliteten er imidlertid fortsat mangelfuld og usikker, og der drages derfor endnu ikke konklusioner på udviklingen.

Data er specificeret for aktivklasserne i tabel 5-7.

Tabel 5:
Specifikation af CO₂-nøgletal for børsnoterede aktier og obligationer, 2024-2025

Nøgletal	2024	2025
Totale udledninger	tons CO₂æ	tons CO₂æ
- scope 1	194.063	249.073
- scope 2	58.861	73.406
- scope 3	3.270.461	4.998.144
- scope 1+2	252.924	322.479
- scope 1+2+3	3.523.385	5.320.623

Nøgletal	2024	2025
CO₂-aftryk	tons CO₂æ pr. mio. kr. investeret	tons CO₂æ pr. mio. kr. investeret
- scope 1+2	4,4	3,6
- scope 1+2+3	61,3	60,1
CO₂-intensitet	tons CO₂æ pr. mio. kr. omsætning	tons CO₂æ pr. mio. kr. omsætning
- scope 1+2+3	192,4	82,6

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Disclosureforordningen obligatoriske PAI-indikatorer for CO₂-udledning. Der er benyttet senest tilgængelige data fra ISS ESG. Formler for beregning fremgår af bilag A.

Tablet 6:
Specifikation af CO₂-nøgletal for derivater, 2024-2025

Nøgletal	2024	2025
Totale udledninger	tons CO₂æ	tons CO₂æ
- scope 1	360.511	276.636
- scope 2	89.134	73.063
- scope 3	4.720.983	3.805.540
- scope 1+2	449.645	349.699
- scope 1+2+3	5.170.628	4.155.239
CO₂-aftryk	tons CO₂æ pr. mio. kr. investeret	tons CO₂æ pr. mio. kr. investeret
- scope 1+2	5,8	6,6
- scope 1+2+3	66,6	79,0
CO₂-intensitet	tons CO₂æ pr. mio. kr. omsætning	tons CO₂æ pr. mio. kr. omsætning
	147,0	188,6

Tabel 7:
Specifikation af CO₂-nøgletal for ejendomme, 2024-2025
 Opgjort på scope 1+2

Nøgletal	Enhed	2024	2025
Totale udledninger	tCO ₂ æ	3.551	3.813
CO ₂ -aftryk	tCO ₂ æ/mio. kr. investeret	0,1	0,1

Data fra egne beregninger

Tabel 8:
Udviklingen i PKA's samlede CO₂-aftryk i forhold til basisåret 2019
 Opgjort i tons CO₂æ pr. investeret mio. kr.

Aktivklasse	2019	2023	2024	2025
Børsnoterede aktier og obligationer	15,5	8,0	4,4	3,6
Heraf børsnoterede aktier (i 2019 inkl. derivater)	15,6	6,6	2,6	2,5
Heraf børsnoterede obligationer	13,3	14,2	11,8	12,1
Derivater		8,2	5,8	6,6
Ejendomme	0,3	0,2	0,1	0,1
Portefølje ekskl. infrastruktur	11,9	6,5	4,4	3,9
Infrastruktur og andre illikvide investeringer		14,1	2,8	7,7
Portefølje i alt		6,9	4,2	4,5

Aktivklasse	2019	2023	2024	2025
Scope 1+2+3				
Børsnoterede aktier og obligationer		91,0	61,3	60,1
Heraf børsnoterede aktier		79,7	43,2	46,0
Heraf børsnoterede obligationer		139,6	137,0	164,8
Derivater		75,7	66,6	79,0
Ejendomme		0,2	0,1	0,1
Portefølje ekskl. Infrastruktur og andre illikvide investeringer	55,2	65,7	54,0	55,3
Infrastruktur og andre illikvide investeringer		21,9	6,2	18,3
Portefølje i alt		63,0	49,2	51,0

Data fra ISS ESG, MSCI, fund managers og egen beregning.

CO₂-aftrykket af porteføljen er 67 % lavere i 2025 end i 2019 – basisåret – når der tages højde for scope 1 og 2 og de aktivklasser, som er talt med i basisåret. På nuværende tidspunkt er der derfor mere end opfyldt målet for 2025 om at nedbringe CO₂-aftrykket af aktier, derivater, erhvervsobligationer og ejendomme med 29 % i scope 1 og 2.

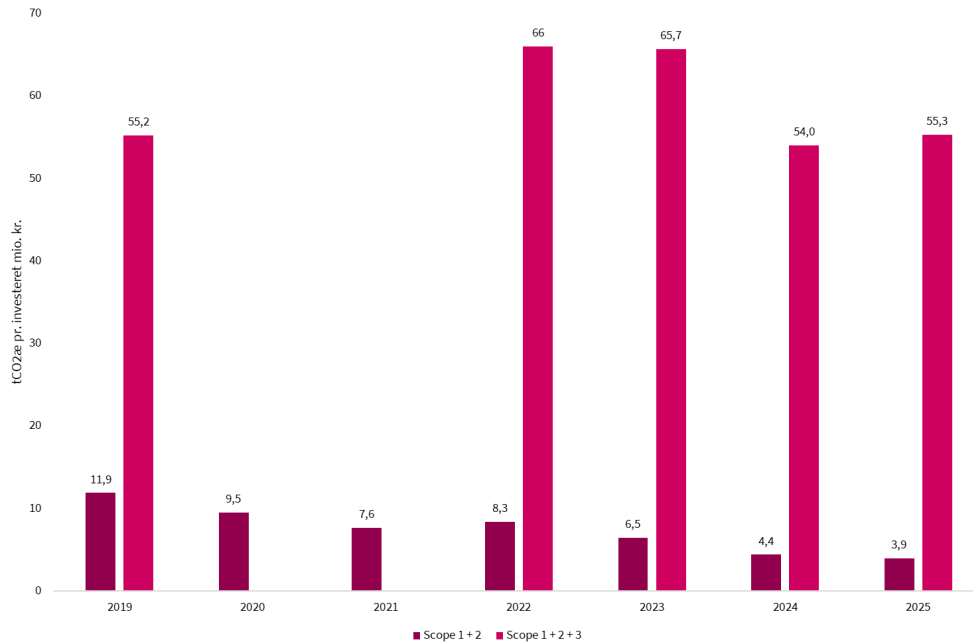
I 2024 foretog PKA omlægning af aktieinvesteringer til aktiederivater med et lavere CO₂-tilt, hvilket har resulteret i en større del af porteføljen har fokus på at reducere udledninger. Omlægningen er fortsat i 2025. Dette har medvirket til, at aftrykket både for scope 1 og 2 er faldet i forhold til 2023 og i forhold til basisåret. Medtages scope 3 er CO₂-aftrykket 0,1 % højere i forhold til basisåret 2019 for de samme aktivklasser. Data for scope 3-udledninger er imidlertid fortsat begrænsede og behæftet med stor usikkerhed, og der drages derfor ikke endelige konklusioner på udviklingen. Som tidligere beskrevet vil pålideligheden af data have høj bevågenhed i arbejdet med de fremadrettede CO₂-reduktionsmålsætninger.

Data for udledninger fra infrastrukturinvesteringer og andre unoterede investeringer er ikke tilgængelige fra før 2023.

Den totale udledning fra ejendomme er faldet fra 2024 til 2025 med 7 %. Dette skal ses i en sammenhæng af, at PKA også har øget det gennemsnitlige energimærke af ejendomsporteføljen, men også, at data for nuværende er begrænset til scope 1 og 2.

Figur 7:
PKA's samlede CO₂-aftryk i 2019-2025

Opgjort i tCO₂æ pr. investeret mio. kr. for porteføljen ekskl. infrastruktur og andre noterede investeringer



PKA har sat mål for at mindske investeringernes og egen klimapåvirkning. Det er gjort for at højne ambitionerne på klimaområdet. PKA vil have 15 % af formuen investeret i klimarelaterede aktiver i 2025, stigende til 20 % i 2030. PKA vil nedbringe CO₂-aftrykket med 29 % i 2025 og med 50 % i 2030. På lidt længere sigt skal investeringerne være CO₂-neutrale i 2050. PKA's eget kontor skal være CO₂-neutralt allerede i 2030. Målsætningerne for 2025 er indfriet.

Dette hænger sammen med PKA's tilslutning til Parisaftalens målsætning om at holde temperaturstigningen under 2°C og helst 1,5°C. PKA efterstræber det mål ved at øge de klimarelaterede investeringer, nedbringe eksponeringen overfor selskaber, som ikke er omstillingsparate, og bedrive aktivt ejerskab med fokus på klima. De investeringsmæssige, strategiske overvejelser beskrives i detaljer i afsnittet om Strategi. PKA's klimarelaterede aktive ejerskab beskrives i afsnittet om Risikostyring.

Bilag

Formler for TCFD-nøgletallene

Totale CO₂-udledninger: $\sum_n^i \left(\frac{\text{investeringsværdi}_i}{\text{selskabsværdi(EVIC)}_i} * \text{selskabets CO}_2\text{udledning}_i \right)$

CO₂-aftryk: $\sum_n^i \frac{\left(\frac{\text{investeringsværdi}_i}{\text{selskabsværdi(EVIC)}_i} * \text{selskabets CO}_2\text{udledning}_i \right)}{\text{samlet porteføljeværdi}}$

CO₂-intensitet: $\frac{\sum_n^i \left(\frac{\text{investeringsværdi}_i}{\text{selskabsværdi(EVIC)}_i} * \text{selskabets CO}_2\text{udledning}_i \right)}{\sum_n^i \left(\frac{\text{investeringsværdi}_i}{\text{selskabsværdi(EVIC)}_i} * \text{selskabets omsætning}_i \right)}$

Der summeres over alle selskaber i PKA's børsnoterede aktieportefølje 1, 2, 3, *i*, ..., *n*.
 Investeringsværdi og porteføljeværdi betegner værdien af PKA's ejerandel i selskabet og værdien af PKA's samlede portefølje. Selskabsværdi er EVIC (enterprise value including cash) for porteføljeselskabet *i*. Porteføljeselskabernes CO₂-udledning omfatter så vidt muligt scope 1, 2 og 3.

pka



**Sammen giver
vi mere tilbage**

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

2026-03-18 15:24:46 UTC



Susanne Kure

Revisionsudvalgsformand

Serienummer: 69adfc75-7ff5-47fa-ac6d-719a37dcb9d0

IP: 90.185.xxx.xxx

2026-03-18 16:28:37 UTC



Mia Linda Møller

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: b38a8b29-9445-4b22-9e07-efe8693741fd

IP: 80.208.xxx.xxx

2026-03-18 18:56:03 UTC



Kasper Ejlertsen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 27a25694-71bf-4879-a4c0-708bde5cab2

IP: 62.198.xxx.xxx

2026-03-19 05:43:20 UTC



Henrik Klitmøller Rasmussen

Bestyrelsesformand

Serienummer: 52e4bd90-c3b8-41bc-9417-844584b2fa1d

IP: 176.23.xxx.xxx

2026-03-19 11:27:47 UTC



Stefan Vastrup

PRICEWATERHOUSECOOPERS STATS AUTORISERET
REVISIONSPARTNERSELSKAB CVR: 33771231

Statsautoriseret revisor

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

IP: 83.136.xxx.xxx

2026-03-19 12:45:54 UTC



Penneo dokumentnøgle: 5E4E21D-5A8F2D-11C899FC-02B25AP-07671C3JH1N0B

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. For mere information om Penneos kvalificerede tillidstjenester, se <https://eutl.penneo.com>.

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."

Casper Larsen

PRICEWATERHOUSECOOPERS STATS AUTORISERET
REVISIONSPARTNERSELSKAB CVR: 33771231

Statsautoriseret revisor

På vegne af: PWC

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

IP: 104.28.xxx.xxx

2026-03-19 15:37:37 UTC



Penneo dokumentnøgle: 54F2XP-5APF2N-1C98FC-UCB23AP-076TKGJHTN0B

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. For mere information om Penneos kvalificerede tillidstjenester, se <https://eutl.penneo.com>.

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 underskriveres 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."

Kenneth Hjortkjær Østergaard

Dirigent

Serienummer: 8ffa1a3e-701e-4ced-808f-5f3c6680f33e

IP: 199.247.xxx.xxx

2026-04-30 10:43:21 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. For mere information om Penneos kvalificerede tillidstjenester, se <https://eutl.penneo.com>.

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 underskriveres digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

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