

**pbu**

2023

# Årsrapport for Pædagogernes Pension

**Pædagogernes  
Pension**

CVR-nr.: 17 34 04 84

# Indholdsfortegnelse

<b>Forord</b> .....	<b>3</b>
<b>Ledelsesberetning 2023</b> .....	<b>6</b>
Formueafkast .....	6
Forventninger til 2024 .....	6
Samfundsansvar .....	7
Dataetik .....	11
Investeringsvirksomhed .....	12
Risikostyring .....	16
Resultat, balance og egenkapital .....	18
Produkter og medlemmer .....	20
Ledelse og organisation .....	22
Ledelsespåtegning .....	27
<b>Den uafhængige revisors revisionspåtegning</b> .....	<b>28</b>
<b>Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse</b> .....	<b>32</b>
<b>Balance - Aktiver</b> .....	<b>33</b>
<b>Balance - Passiver</b> .....	<b>34</b>
<b>Egenkapitalopgørelse</b> .....	<b>35</b>
<b>Noter</b> .....	<b>37</b>



## I top på afkast, laveste totalomkostninger og branchens mest tilfredse medlemmer

Året 2023 var præget af optimisme, selvom årets begyndelse fortsat bød på høje renter og høj inflation. Specielt i årets sidste måneder vandt de positive forventninger indpas, og det resulterede i store stigninger på de børsnoterede aktiemarkeder. Den genfundne optimisme på finansmarkederne og en struktur i Pædagogernes Pension med en høj aktieandel bød på et flot afkast på 13,82 %, hvilket er i top for pensionsbranchen.

Det høje afkast i 2023 blev suppleret af pensionsbranchens laveste samlede totalomkostninger målt ved ÅOP og en flot førsteplads på kunde- og medlemstilfredshed i Aalunds Pensionsbarometer, som er en tilfredshedsundersøgelse blandt de 18 største pensionselskaber i Danmark. Kombinationen af et højt afkast, laveste totalomkostninger og de mest tilfredse medlemmer er alle parametre, der vægtes højt i Pædagogernes Pension. Vi er stolte over at tilbyde vores medlemmer, de hårdtarbejdende pædagoger, en høj økonomisk værdiskabelse.

Årets stærke medlemstilfredshed er resultatet af en målrettet indsats på områder inden for blandt andet kommunikation og direkte rådgivning i øjenhøjde med vores medlemmer. Hver tredje pensionsrådgiver i Pædagogernes Pension har en pædagogfaglig baggrund. Dette skaber en dybere forståelse for vores medlemmers behov og bidrager til den positive oplevelse af vores værditilbud. Vores pædagoger drager desuden unikke fordele af det særlige samarbejde og det daglige

fællesskab mellem fagforening, a-kasse og pensionskasse i Pædagogernes Hus, hvor vi sidder under samme tag og arbejder for fælles og meningsfulde løsninger for vores medlemmer.

2023 har også budt på en ændret tilgang, når det kommer til den måde, som vi i Pædagogernes Pension investerer på. På baggrund af vores strategi om aktivt ejerskab har vi reduceret antallet af aktieselskaber i vores portefølje betydeligt. Denne tilpasning giver os mulighed for et bedre overblik over hver enkelt virksomhed, vi er medejere af, samtidig med, at vi mere reelt kan påvirke dem til at tage et større samfundsansvar. Dette indebærer, at vi i Pædagogernes Pension styrker mulighederne for at udøve en kritisk og konstruktiv rolle som aktionærer, og at vi samtidig stiller krav til de virksomheder, vi vælger at investere i. Vi påvirker virksomheder til at finde løsninger på klimaudfordringerne og har en forventning om, at virksomhederne udvikler planer for CO<sub>2</sub>-neutralitet senest i 2050 og dermed overholder Paris-aftalen. Vores engagement i aktivt ejerskab har ført til, at vi har ekskluderet hundredvis af selskaber, som ikke opfylder vores standarder inden for CO<sub>2</sub>-neutralitet og samfundsansvar.

Selvom vi i Pædagogernes Pension har oplevet et år med den højeste medlemstilfredshed, meget højt afkast og de laveste totalomkostninger, har der også været udfordringer. Pædagogernes Pension har oplevet stigende udgifter til

medlemmer, som bliver syge og ikke kan arbejde. Det har over en længere periode været et fokusområde og vil blive ved med at være det i de kommende år.

Pædagogernes Pension er 100 % medlemsejet. Hver krone i overskud tilfalder kun vores medlemmer. Vi er en selvstændig og uafhængig pensionskasse med det klare formål at skabe maksimal værdi for vores medlemmer.

Bestyrelsen og direktionen noterer med tilfredshed årets flotte resultater.

- Afkastet er 13,82 % for 2023
- De samlede omkostninger målt ved ÅOP er helt nede på 0,52 % og blandt de bedste i branchen
- Pensionsindbetalingerne nåede i 2023 op på over 3,7 mia. kr., som er ny rekord
- Rekordhøj medlemstilfredshed ved en NPS-score på 71
- Professionel og skræddersyet rådgivning gennem en helt unik pædagognær tilgang.



Sune Schackenfeldt



Pædagogernes Pension ønsker at være **tæt på** og i **øjnehøjde** med pædagogerne i vores kommunikation og rådgivning.

Det gør vi ved at:

- være **relevante** for alle medlemmer gennem forståelig, differentieret kommunikation.
- have **målrettede** produkter.
- være til stede på de **platforme**, hvor medlemmerne er.

## Om Pædagogernes Pension

Pædagogernes Pension er en arbejdsmarkedspensionsordning, der efter aftale mellem Kommunernes Landsforening (KL) og Børne- og Ungdomspædagogernes Landsforbund (BUPL) i sin adfærd udlever værdier, som pædagogerne kan identificere sig med, og som samtidig leverer et konkurrencedygtigt livsforsikrings- og pensionsprodukt til pædagogerne.



# Ledelsesberetning 2023

## Formueafkast

I 2023 udgjorde formueafkastet på markedsrente med aldersafhængig investeringspolitik (livscyklus) 13,8 % for de yngste medlemmer under 56 år, som udgør ca. 58 %

af medlemsgruppen, mens det gennemsnitlige afkast på livscyklus er endt på 11,3 % for året.

**Tabel 1. Gennemsnitligt formueafkast i markedsrente**

Gennemsnit 2023-2003	Gennemsnit 2023-2013	2023	2022
5,9 %	5,8 %	11,3 %	-13,2 %

Anm.: Beregnet som tidsvægtet afkast.

Det er Pædagogernes Pensions opfattelse, at markedsrenteordningen giver medlemmerne en bedre mulighed for en højere forrentning og dermed en højere pension, end

hvis opsparingen var sket i en garanteret gennemsnitsrenteordning. Den gennemsnitlige årlige depotrente har siden markedsrenteordningens start i 2003 været 5,9 % efter skat.

## Forventninger til 2024

Ved indgangen til 2024 er den mest udbredte forventning til det økonomiske scenarie en såkaldt blød landing, hvor centralbankernes renteforhøjelser i 2022 og 2023 ikke fører til en decideret recession, men i værste fald blot en midlertidig afmatning. Specielt i Europa er der en vis risiko for en mere tydelig afmatning, mens USA har gode muligheder for at komme ganske godt igennem det kommende år. I Kina har væksten skuffet i 2023, og der er ikke udsigt til, at Kina bliver et globalt vækstlokomotiv i 2024. En gældsplaget ejendomssektor, faldende huspriser og pessimistiske forbrugere peger i retning af relativt lav vækst det kommende år. Det betyder formentlig, at det vil være USA, der skal agere globalt vækstlokomotiv i 2024.

Hvor godt eller skidt global økonomi kommer til at klare sig i 2024, afhænger formentlig i høj grad af, hvor hurtigt de amerikanske og europæiske centralbanker kommer til at sænke renten. Både Fed (den amerikanske centralbank) og ECB (den europæiske centralbank) har signaleret, at de efter alt at dømme kommer til at sænke renterne i løbet af 2024. Men det er usikkert, hvornår og hvor meget og afhænger også af, om inflationen viser sig at være mere sejlivet end forventet. Selvom inflationen er aftaget ganske meget, er den endnu ikke nede på centralbankernes målsætning på 2 %. Og skulle den begynde at stige igen, fx fordi løninflationen fortsætter med at være relativt høj på

grund af et stramt arbejdsmarked, kan det udskyde eller aflyse centralbankernes rentesænkninger. I så fald er et mere negativt scenarie for den globale økonomi en klar risiko.

Mere generelt lever vi i lighed med for et år siden fortsat i en urolig tid med krig i vores nærområde og spændinger mellem Kina og USA. Det kan også påvirke den globale økonomi og investeringsafkastene de kommende år. I slutningen af 2023 opstod der ydermere uro i Mellemøsten, noget der, hvis det eskaleres, kan påvirke de globale energipriser og forsyningskæder i den globale handel. Endelig er præsidentvalget i USA i slutningen af 2024 også en mulig kilde til uro og usikkerhed på både de finansielle markeder og i den globale økonomi i årene, der kommer.

På den baggrund forventes investeringsafkastene for 2024 for en 56-årig eller yngre at ligge i et interval mellem ca. -7 % og ca. +20 % med 6,5 % som middel. For en 70-årig eller ældre forventes intervallet at ligge mellem ca. -1 % og ca. +11 % med 5 % som middel.

### Efterfølgende begivenheder

Der har i perioden efter 31. december 2023 – statusdagen – og frem til regnskabets aflæggelse ikke været begivenheder, som påvirker regnskabsaflæggelsen for 2023.

## Samfundsansvar

Pædagogernes Pension opfatter arbejdet med samfundsansvar som en vigtig og integreret del af vores virksomhed. Pædagogernes Pension er tilsluttet FN Global Compact og de FN-støttede principper for ansvarlig investering (PRI).

Hensyn til respekt for menneskerettigheder, varetagelse af arbejdstagerrettigheder, beskyttelse af miljø og klima samt bekæmpelse af korruption er helt centrale i vores investeringer og i vores aktive ejerskabsstrategi.

Gentagne medlemsundersøgelser viser, at pædagogerne lægger stor vægt på ansvarlighed og bæredygtighed. Tilbagemeldingerne viser også, at pædagogerne har en høj grad af tillid til den måde, hvorpå deres pensionskasse arbejder med sit samfundsansvar. Samtidig øges forventningerne til både den finansielle sektor og mange af de selskaber, vi investerer i, med de udvidede EU-oplysnings- og rapporteringskrav om bæredygtighedsrelaterede forhold.

Det er helt centralt i vores tilgang til investeringerne, at vi har et medansvar for at påvirke investeringerne i en ansvarlig og bæredygtig retning. I kraft af en koncentreret aktie- og virksomhedsobligationsportefølje opnår vi et styrket kendskab til investeringerne. Det forbedrer samtidig mulighederne for at lægge vægt bag vores ejerskab. Analyse af bæredygtighedsforhold er en integreret del af investeringsprocessen og af vurdering og godkendelse af nye investeringer og eksterne kapitalforvaltere.

Investeringerne vurderes på deres påvirkning af sociale, klima- og miljømæssige forhold samt god selskabsledelse (ESG), og der måles på udledningen af drivhusgasser.

Vi redegør nærmere for vores samfundsansvar i den årlige Rapport om Samfundsansvar i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser § 132. Rapport om Samfundsansvar 2023 er tilgængelig på Pædagogernes Pensions hjemmeside under [pbu.dk/investeringer/ansvarlighed](https://pbu.dk/investeringer/ansvarlighed).

Rapportens appendiks indeholder en lovpligtig opfølgning på, hvordan Pædagogernes Pension i løbet af 2023 har integreret bæredygtighed i investeringerne.

### Klimastrategi

Pædagogernes Pensions klimastrategi indebærer, at investeringerne samlet set skal være klimaneutrale senest i 2050, og at grønne investeringer skal udgøre mindst 15 % i 2030. I klimastrategien indgår også at måle investeringernes klimapåvirkninger og at redegøre nærmere for CO<sub>2</sub>-udledningerne fra investeringerne.

Klimastrategien er udformet med respekt for, at fossile investeringer (primært olie og gas) i en årrække fortsat vil indgå i porteføljen, men også, at Pædagogernes Pension ser sig som en del af den nødvendige transformation af økonomien mod mindre afhængighed af fossil energi til mere vægt på alternative energiformer samt grønne og mere bæredygtige teknologier. Som led heri har vi yderligere skærpet tilgangen til virksomheder inden for fossil energi.

I 2023 er tærskelværdierne for investering i selskaber, der udvinder termisk kul sænket fra 20 % til 5 % af omsætningen og for udnyttelse af termisk kul i elproduktion fra 50 % til 20 % af omsætningen. Det er virksomheder med



## Pædagogernes Pensions klimamål:

### 2025

- Investeringernes CO<sub>2</sub>-aftryk skal reduceres med mindst 30 %

### 2030

- Investeringernes CO<sub>2</sub>-aftryk skal reduceres med mindst 50 %
- De grønne investeringer skal udgøre mindst 15 % af den samlede kapital

### 2050

- Alle investeringer skal være CO<sub>2</sub>-neutrale

Medlemmerne er det centrale udgangspunkt for alle aktiviteter i Pædagogernes Pension, og vi stræber efter at leve op til de høje etiske standarder, som afspejler pædagogernes værdier. Det gør vi blandt andet ved at være i front på ESG-området, hvor den medlemsvalgte delegeretforsamling inddrages i alle værdimæssige spørgsmål, og ved at lade afkast og ansvarlighed gå hånd i hånd.

forretningsmodeller, som Pædagogernes Pension vurderer, der har en begrænset fortsat levetid og som samtidig er de mest klimabelastende. Note 32 redegør nærmere for CO<sub>2</sub>-udledningerne fra investeringerne.

Den klimarelaterede finansielle risiko belyses i en særskilt klimarapport. Rapporten analyserer og beskriver den klimarisiko, som investeringerne står over for. I 2023 har Pædagogernes Pension udbygget sine klimadata og udviklet sin forståelse af klimarelaterede risici og muligheder. Klimarapporten indgår i den samlede rapportering til bestyrelsen. Rapporten kan læses på pbu.dk.

Pædagogernes Pension har som mål, at investeringer i klimaløsninger, energiomstilling og grøn teknologi skal udgøre ca. 18 mia. kr. senest i 2030. Det vil svare til 15 % af den samlede kapital. Det er muligt at følge vores fremskridt på pbu.dk. Målet er betinget af, at det er foreneligt med opnåelse af pensionskassens afkastkrav og muliggøres af de nødvendige fremskridt i de politiske og økonomiske rammebetingelser. Fremskridtene på det seneste internationale FN-klimatopmøde i Dubai var få og små og sætter ikke en tilstrækkelig klar retning for investorerne.

### Aktivt ejerskab

Gennem aktivt ejerskab overvåger vi vores investeringer for eventuelle brud på lovgivning og internationale konventioner samt for væsentlige udfordringer for selskabernes langsigtede værdiskabelse. Den løbende overvågning suppleres af dialog med de eksterne kapitalforvaltere vedrørende deres kendskab og tillid til selskaberne i porteføljen.

Overvågningen af porteføljen følges op af dialog med udvalgte selskaber samt af stemmeafgivning på alle selskaber i porteføljen. Med den mere koncentrerede aktieportefølje

har Pædagogernes Pensions stemme i de selskaber, hvor vi har mest kapital investeret, fået en øget gennemslagskraft.

Dialogen med selskaber i Pædagogernes Pensions investeringsportefølje har i 2023 været koncentreret om fortsat opfølgning på Paris-aftalen, respekt for menneskerettigheder samt anstændige jobs og arbejdstagerforhold. Dialog- og stemmeaktiviteten er detaljeret beskrevet i Rapport om Samfundsansvar 2023. Det er ikke altid, at dialogen giver de ønskede resultater, og i 2023 førte grundige vurderinger af manglende fremskridt i respekten for fagforeningsfrihed og retten til kollektiv overenskomst til eksklusion af Amazon og Tesla. Det er aldrig en nem beslutning, navnlig når der er tale om så store og betydelige selskaber.

Pædagogernes Pension er i stigende grad en del af et internationalt investorsamarbejde rettet mod at få de største selskaber i tale. På klimaområdet er vi en del af investorkoalitionen Climate Action 100+, som søger at få de største udledere af drivhusgasser til at reducere deres udledninger og gradvis transformere deres forretningsmodel. Det handler om alt fra olie- og gasselskaber, tung industri, bilproducenter og til banker, der med deres långivning og garanti-stillelse har betydelig indflydelse på den globale omstilling. På menneskerettighedsområdet støtter Pædagogernes Pension op om et nyt PRI-initiativ, Advance, der har som mål at styrke respekten for menneskerettigheder i foreløbigt 40 udvalgte selskaber inden for mine- og metalindustri samt vedvarende energi.

### Dialog med medlemmerne

Det er vigtigt for os at være i tæt dialog med vores medlemmer om, hvordan deres opsparing investeres. Udover tilbagevendende medlemsundersøgelser, så bruger vi de årlige delegeretmøder til at drøfte centrale og dilemmafyldte emner og værdimæssige spørgsmål. EU's beslutning om at betragte atomkraft som en bæredygtig teknologi foranledigede en interessant drøftelse med en ekstern ekspert på atomkraft, der kunne sætte de medlemsdelegerede bedre ind i teknologiske nyudviklinger og fortsatte udfordringer med sikkerhed og opbevaring af radioaktivt affald.

Krigen i Ukraine fortsætter på 2. år, og det har ført til diskussion af eventuelle forventninger til pensionsselskabernes bidrag til forsvar og sikkerhed i kraft af investeringer i våbenproducenter. Pædagogernes Pension har traditionelt været tilbageholdende og været blandt branchens mest restriktive investorer på dette område. Efter interessante meningsudvekslinger i delegeretforsamlingen er denne linje uforandret.

På delegeretmødet planlægger vi en drøftelse af klimastrategien og den fortsatte investering i udvalgte olie- og gasselskaber.







## Dataetik

Løsning af Pædagogernes Pensions kerneopgaver kræver adgang til og behandling af relevante data om vores medlemmer, institutioner og medarbejdere. Respekt for og ansvarlig behandling af disse data er helt grundlæggende for Pædagogernes Pension. Dette fordrer en god og etisk anvendelse af data – ikke blot persondata, men enhver form for data, der kan have betydning for individet. Vores arbejde med dataetik udmøntes i tre grundlæggende principper om, hvordan data behandles i Pædagogernes Pension. Principperne ligger op ad branchens dataetiske principper, udviklet af Forsikring & Pension, og omhandler:

- **Transparens og åbenhed** om, hvilke data der opbevares, hvad data bruges til, og til hvem data videregives for både medarbejdere og medlemmer.
- **Personalisering, rådgivning og markedsføring** tilpasses medlemmerne individuelt og ydes/tilbydes kun, når det er i medlemmernes interesse.
- **Datasikkerhed.** Pædagogernes Pensions systemer er designet til kun at kunne tilgås af autoriserede personer med et legitimt formål til at behandle den pågældende data.

### Redegørelse for dataetik i Pædagogernes Pension

I Pædagogernes Pension har vi fastlagt en politik for dataetik med det formål at fastsætte rammerne for arbejdet med data i Pædagogernes Pension. Vi forbedrer, optimerer og effektiviserer konstant forretningen, hvilket blandt andet indebærer, at vi benytter data til at forbedre medlemsoplevelsen, optimere eller automatisere processer med mere. Vi har derfor behov for aktivt at tage stilling til, hvordan vi ønsker at benytte data, herunder hvilket niveau af etik vi ønsker at anlægge.

I Pædagogernes Pension behandler vi dagligt en stor mængde data i samarbejde med vores administrationsselskab Forca. Behandlingen af data sker med udgangspunkt i vores politik for dataetik.

Vi arbejder ud fra et generelt princip om ansvarlighed over for vores medlemmer, hvorfor dette naturligvis også kommer til udtryk i vores arbejde med data. Vores dataetiske principper tager afsæt i branchens fortolkning og vurdering af niveauet for dataetik. I Pædagogernes Pension tager vi løbende stilling til det dataetiske niveau, og det sikres, at der i organisationen arbejdes med data inden for de etiske rammer, der er fastsat.

Vi har med afsæt i ikrafttrædelsen af persondataforordningen (GDPR) i 2018 haft et stærkt fokus på behandling af persondata. Dette fokus er nu udvidet for at sikre, at data i enhver henseende behandles med et højt niveau af etik samt sikre, at der aktivt tages stilling til håndteringen af data.

Der er udpeget en dataetikkoordinator, der bistår med at overvåge arbejdet med dataetik og fungerer som 'single point of contact' for medarbejdere i Pædagogernes Pension og Forca i alle henseender, der vedrører dataetik.

Derudover er der udarbejdet et dataetisk vurderingsskema, der benyttes i forbindelse med nyudvikling, herunder projekter, hvor data indgår. Vurderingsskemaet kræver stillingtagen til de dataetiske aspekter af projektet, herunder om hvorvidt brugen af data ligger indenfor de fastlagte rammer, og hvordan de tre principper efterleves. Vurderingsskemaet gennemgås og godkendes herefter af den dataetiske koordinator.

Målet er således, at dataetik på samme måde som GDPR bliver en naturlig integreret del af arbejdsprocesserne og dagligdagen for hele Pædagogernes Pension.

Formålene med behandlingen af data vil i enhver henseende afspejle medlemmets interesse, og samtidig behandler vi kun data i nødvendigt omfang. I Pædagogernes Pension benytter vi data til at personalisere og segmentere for at tilpasse vores services til hvert enkelt medlem. Enhver personalisering eller segmentering foretages på et objektivt grundlag ud fra nærmere definerede parametre.

Vi arbejder ud fra et princip om fuld transparens. Det betyder, at alle interessenter, der behandles data om, skal være bekendt med, hvilke data der behandles, hvad data bruges til, og hvem data videregives til. Dette princip efterleves gennem vores oplysningstekster samt løbende dialog med vores medlemmer.

Vi har et princip om høj datasikkerhed. Dette princip udmøntes i en række retningslinjer, som tilsammen skaber det niveau af sikkerhed, vi har vurderet, der er nødvendigt ud fra vores behandling af data. De underliggende principper favner både tekniske og organisatoriske foranstaltninger, herunder dataminimering, træning af kompetencer og intern kontrol. Princippet om dataminimering kræver, at der ikke indsamles mere data, end hvad der er nødvendigt for at opfylde det formål, data indsamles til.

Du kan læse mere om vores dataetik på [pbu.dk/regler-og-betingelser](https://pbu.dk/regler-og-betingelser)



## Investeringsvirksomhed

### Afkast 2023

Afkastene i 2023 var i den høje ende af det forventede spænd for de forskellige aldersgrupper. Det gjaldt især for de fleste likvide aktivklasser. Der var flere årsager hertil, men når afkastet blev relativt godt, skyldes det især, at alle likvide risikoaktiver steg ganske kraftigt på ryggen af et ret markant rentefald i 4. kvartal.

I årets første halvdel blev især det amerikanske aktiemarked drevet af stor optimisme omkring et bestemt tema: kunstig intelligens. Det betød, at relativt få store aktier steg ganske meget, mens det store flertal af aktier i de brede aktieindeks i USA og Europa bevægede sig mere sidelæns.

**Tablet 2. Afkast i markedsrente på aktivtyper før skat 2019-2023**

%	2023	2022	2021	2020	2019
Nominelle obligationer	6,0	-16,7	-3,8	2,1	2,2
Virksomhedsobligationer	9,3	-4,1	8,6	-1,9	16,7
Obligationer udstedt af udviklingslande	16,5	0,1	-2,2	-4,4	15,9
Indeksobligationer	3,0	-9,8	5,0	4,1	5,0
Investment grade-obligationer	7,7	-13,3	-	-	-
Børsnoterede aktier	15,4	-13,9	23,0	8,4	30,4
Likvide alternativer	9,8	-	-	-	-
Infrastruktur	-1,6	9,5	15,6	5,5	15,4
Andre alternativer	27,3	12,0	23,6	0,5	-0,4
Ejendomme	-5,0	-6,0	9,5	9,7	6,0

Udover kunstig intelligens-temaet var markederne generelt præget af, at vækst og beskæftigelse i specielt amerikansk økonomi viste sig at være mere robust end frygtet ved årets start. Ved indgangen til 2023 var der udbredt frygt for recession på grund af, at centralbankerne i både USA og Europa (Fed og ECB) var begyndt at hæve deres rente i rask tempo – noget der fortsatte indtil 3. kvartal i 2023, selvom den meget høje inflation var begyndt at aftage allerede i 2022. Det lagde en dæmper på de fleste risikoaktiver, uden at renterne samtidig faldt.

I det tidlige efterår signalerede Fed og ECB imidlertid, at de var ved vejs ende, hvilket var med til udløse et markant

rentefald fra midten af oktober, hvilket førte til en stærk afslutning på 2023 for aktier og andre likvide risikoaktiver, som omfatter Pædagogernes Pensions investering i europæiske ejendomsaktier.

I de illikvide aktivklasser var billedet mere blandet i 2023. Andre alternativer består af aktier, der ikke handles på en børs. Forklaringen på det høje afkast i den aktivklasse skyldes usædvanligt gode, realiserede afkast i nogle få selskaber. De negative afkast i infrastruktur kan henføres til et udfordrende år for vedvarende energi, særligt offshore vind. Det negative afkast i ejendomme var en følge af tilpasning til de sidste to års stigning i renteniveauerne.



23.835

gange har vores pædagoger fået  
rådgivning over telefonen i 2023

495

personlige rådgivningsmøder  
med pædagogerne i årets løb



740

webrådgivningsmøder  
med pædagogerne i 2023

835

pædagoger deltog i vores 29  
fælles rådgivningsmøder  
rundt om i landet

## Aktivsammensætningen

Pædagogernes Pensions portefølje har en spredning på en række aktivklasser med hovedvægten på børsnoterede aktier.

Som det fremgår af tabel 3, har Pædagogernes Pension en lav andel af unoterede aktiver, herunder infrastruktur,

andre alternativer og ejendomme. Porteføljen af unoterede aktiver består hovedsageligt af investeringer i fonde og enkelte direkte investeringer i danske ejendomme.

I tabel 3 fremgår den gennemsnitlige aktivsammensætning for Pædagogernes Pensions markedsrenteordning

**Tabel 3. Gennemsnitlig aktivsammensætning for markedsrente, ultimo 2023**

%	2023	2022
Nominelle obligationer*	14	16
Virksomhedsobligationer	9	9
Obligationer udstedt af udviklingslande	2	1
Indeksobligationer	2	3
Investment grade-obligationer	2	1
Børsnoterede aktier	58	55
Likvide alternativer	1	-
Infrastruktur	4	5
Andre alternativer	3	2
Ejendomme	5	8

\*Inklusive eventuelle likvide beholdninger.



## Risikostyring

Pensionsordningen for pædagogerne i Pædagogernes Pension er altovervejende en markedsrenteordning med opsparing på livscyklus med aldersafhængig investeringsrisiko og ensartede kollektive forsikringsdækninger, dog med mulighed for enkelte individuelle tilvalg for fx ledere.

I en markedsrenteordning er det medlemmerne, som bærer egne markeds- og livsforsikringsrisici, og denne risiko bliver ikke indregnet i Pædagogernes Pensions solvenskapitalkrav (SCR). Udover solvensstyring er der derfor etableret yderligere måling af medlemmernes risici på markedsrente gennem en pensionsrisikomodel, som giver et dækkende og korrekt grundlag for fx investeringsbeslutninger og beslutninger om beregningsgrundlag samt for den efterfølgende risikostyring i forhold til disse og dermed i forhold til medlemmernes pensionsydelse.

Risikostyringssystemet er udmøntet gennem en politik fastsat af bestyrelsen og er organisatorisk forankret i risikostyringsfunktionen, som ledes af nøglepersonen på risikostyringsområdet. Politikken skal sikre, at risikostyringssystemet, udover solvensstyringen, bidrager til et underbygget beslutningsgrundlag, der sikrer, at medlemmernes investeringer på livscyklus sker med en tilpas investeringsrisiko, der er forudsætningen for et attraktivt (risikojusteret) afkast. Men også så det sikres, at de pensionsydelse, som medlemmerne stilles i udsigt i pensionsprognoserne, er realistiske og ikke svinger mere end nødvendigt for at opnå afkastet. På markedsrente vil der dog altid være risiko for en lavere pension, hvis kapitalmarkederne udvikler sig ugunstigt. Hertil kommer risikoen for, at medlemmerne lever længere end forventet, hvilket ligeledes vil sænke den årlige pensionsydelse, da pensionen skal strække længere.

### Finansielle risici

De risici, Pædagogernes Pension primært er eksponeret overfor, er markedsrisici, modpartsrisiko, sundhedsforsikringsrisici, livsforsikringsrisici, operationelle risici samt øvrige risici.

- **Markedsrisici** er risikoen for, at aktivernes og passivernes værdi ændres som følge af bevægelser på de finansielle markeder, det kan være på rente, kapital, valuta og kreditmarkeder.

- **Modpartsrisici** er risikoen for, at pensionskassens modparter på især finansielle instrumenter misligholder deres forpligtelser, fx som følge af konkurs. Pensionskassen afdækker denne risiko ved at forlange sikkerhedsstillelse for store udestående fordringer.
- **Sundhedsforsikringsrisici** er risikoen for, at pensionskassens estimater for invaliditet og kritisk sygdom undervurderer den fremtidige udvikling i disse.
- **Livsforsikringsrisici** er risikoen for, at pensionskassens estimater for dødsfald, levetid og omkostninger undervurderer den fremtidige udvikling i disse.
- **Operationelle risici** er blandt andet risikoen for, at menneskelige og tekniske fejl kan opstå i pensionskassens processer. Pensionskassen søger at minimere denne risiko ved at have effektive systemer og forretnings- og arbejdsgange.
- **Øvrige risici** er alle andre risici, som er svære at kvantificere i et kapitalkrav. Det kunne fx være risici, der opstår ved ændret politisk klima (fx ændring i lovgivning, skattesystem), omdømme og cyberkriminalitet.

### Solvenskapitalkrav og solvensdækning

Solvenskapitalkravet (SCR) og minimumskapitalkravet (MCR) opgøres efter standardmodellerne under Solvens II, det vil sige uden anvendelse af muligheden for lempelser.

Bestyrelsen gennemgår mindst én gang årligt opgørelsesmetoden, og der gennemføres følsomhedsanalyser i forhold til SCR for at vurdere styrken overfor yderligere ændringer i de væsentligste risici, fx aktie, rente, valutakursrisiko samt levetidsrisiko. Følsomhedsanalyserne viser, at Pædagogernes Pension ultimo 2023 er robust overfor endnu større stød, end der indregnes i SCR.

Solvensdækningen – det anvendelige kapitalgrundlag fratrukket risikomargin i forhold til solvenskapitalkravet (SCR) – er 319 % pr. 31. december 2023, hvilket er et fald fra 326 % pr. 31. december 2022 jf. tabel 4.

**Tabel 4. Solvenskapitalkrav og overdækning, ultimo**

(mio. kr.)	2023	2022	2021	2020	2019
Anvendeligt kapitalgrundlag til dækning af kapitalkrav (SCR og MCR)	3.178	2.844	3.179	2.856	2.748
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.137	874	1.367	896	800
Overdækning i forhold til SCR	2.041	1.954	1.812	1.960	1.948
Minimumskapitalkrav (MCR)	512	393	615	403	360
Overdækning i forhold til MCR	2.666	2.440	2.563	2.453	2.388
Solvensdækning, %	279	326	232	319	343

## Følsomheder

Pædagogernes Pension udarbejder kvartalsvist og ved behov følsomhedsanalyser og stresstests på det opgjorte solvenskapitalkrav. Følsomhederne rapporteres regelmæssigt til bestyrelsen. For præsentation og gennemgang af følsomhederne henvises der til Rapport om solvens og finansiell situation (SFCR), der findes på vores hjemmeside:

[pbu.dk/regler-og-betingelser](https://pbu.dk/regler-og-betingelser)

## Vurdering af Pædagogernes Pensions egen risiko og solvens

Bestyrelsen udarbejder mindst én gang årligt en vurdering af Pædagogernes Pensions egen risiko og solvens (ORSA) i henhold til reglerne under Solvens II og ledelsesbekendtgørelsen. Risikovurderingen gennemføres på baggrund af en grundig proces med en fastlæggelse af risikobilledet i bestyrelsen efter forudgående behandling i revisions- og risikoudvalget.

Risikobilledet følges løbende i risikokomiteén, som er central for risikostyringssystemet og risikostyringsfunktionens arbejde. Alle fagansvarlige risikoejere, aktuarfunktionen og compliancefunktionen deltager i risikokomiteén, så alle de væsentlige risici for Pædagogernes Pension og for pædagogerne med pensionsordning i Pædagogernes Pension identificeres.

Risikovurderingen i 2023 viser, at Pædagogernes Pension på 1 års sigt med et sikkerhedsniveau på 99,5 % svarende til en 200 års begivenhed kan modstå risici i forhold til overholdelse af solvenskapitalkravet. Kapitalplanen, der er en fremskrivning af udviklingen i basiskapitalen og solvenskapitalkravet ved gennemførelse af forretningsmodellen, viser, at forretningsmodellen med stor sikkerhed kan gennemføres over den strategiske horisont – det vil sige mindst de kommende 5 år.



# Resultat, balance og egenkapital

## Resultat til fordeling

Resultatet til fordeling mellem medlemmerne og egenkapitalen udgøres af summen af rente, risiko og omkostningsresultaterne (driftsresultatet) samt regulering som følge af

ændringen i diskonteringsrente og udviklingen i medlemmernes sammensætning på for eksempel alder.

**Tabel 5. Resultat til fordeling**

(mio. kr.)	2023	2022
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat og anden totalindkomst	7.136	-9.751
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	-6.706	9.055
<b>Renteresultat før bonus, i alt</b>	<b>430</b>	<b>-695</b>
Risikoresultat	135	-278
Omkostningsresultat før bonus	-9	-12
<b>Driftsresultat, i alt</b>	<b>556</b>	<b>-985</b>
<b>Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt</b>	<b>-10</b>	<b>118</b>
<b>Realiseret resultat til fordeling</b>	<b>546</b>	<b>-867</b>

Anm.: Der er foretaget afrundinger i tabellen, og tallene summer ikke nødvendigvis. Det realiserede resultat på 546 mio. kr. tillagt pensionsafkastskat på 1.283 mio. kr. udgør 1.829 mio. kr. Af dette vedrører 410 mio. kr. gennemsnitsrente og 1.418 mio. kr. markedsrente.

Renteresultatet består af det opnåede investeringsresultat fratrukket forrentningen af medlemmernes opsparing og udgjorde 430 mio. kr.

Risikoresultatet er de opkrævede risikopræmier fratrukket udgiften til risikoydelser og udgjorde 135 mio. kr. Medlemmerne har i alt fået udbetalt 621 mio. kr. som ydelser ved død til efterladte, invalideydelser og ved kritisk sygdom. Herudover er risikoresultatet negativt påvirket af forrentningen af bonusfonden, mens der igen i år var et underskud på 53 mio. kr. på gruppeforsikringen.

Omkostningsresultatet før bonus er de opkrævede omkostningsbidrag fratrukket de faktiske administrationsomkostninger og udgjorde -9 mio. kr. i 2023. Der er i 2023 stigende omkostninger til administration, der primært kan henledes til Forca-samarbejdet og herudover øget regulering i pensionssektoren.

Driftsresultatet udgjorde derfor 556 mio. kr. mod -985 mio. kr. i 2022, mens det realiserede resultat udgjorde 546 mio. kr. i 2023 mod -867 mio. kr. i 2022.

## Resultat

Pædagogernes Pension har anmeldt regler for overskudsfordeling til Finanstilsynet. Reglerne fastlægger fordelingen af overskuddet mellem medlemmernes pensionsordninger og medlemmerne som ejere. Medlemmernes andel som ejere – egenkapitalforrentningen eller resultatet inkl. udlodning – udgjorde 175 mio. kr. i 2023 jf. tabel 6.

**Tabel 6. Disponering af resultat til fordeling**

(mio. kr.)	2023	2022
Realiseret resultat til fordeling	546	-867
Medlemmers bonustilskrivning	-5	-5
Udlæg fra EK vedrørende risikofonden	3	-6
Årets ændring i overskudskapital	116	-120
Årets ændring i risikomargen	-	1
Årets ændring i individuel bonus	-	13
Årets ændring af kollektivt bonuspotentiale til risikomargen	-	-14
Årets ændring i risikofond	9	-8
Årets ændring i kollektivt bonuspotentiale	248	-518
Fordelt til medlemmerne	371	-657
Fordelt til egenkapitalen	175	-210

Medlemmernes pensionsordninger før bonus er opskrevet med 6.706 mio. kr. i form af afkast og grundlagsrente, jf. tabel 5. Med en nettoopskrivning på 371 mio. kr. i form af overskud fra egenkapital, bonus, risikofond og bonuspotentialer er medlemmernes depoter i alt opskrevet med 7.077 mio. kr. i 2023.

### Medlemsbidrag og udbetalinger

Medlemsbidrag udgjorde 3.670 mio. kr. i 2023 mod 3.518 mio. kr. i 2022. Dette svarer til en stigning på 152 mio. kr. eller 4 %.

I 2023 udbetalte Pædagogernes Pension i alt ydelser på 2.668 mio. kr. mod 2.508 mio. kr. i 2022, svarende til en stigning på 6 %. Stigningen kan primært henføres til alderspensioner og overførsler og sekundært til invalidepensioner.

Pædagogernes Pension har fortsat langt flere bidragsbetalende medlemmer end pensionister, men et stigende antal betalende medlemmer vil gå på pension i de kommende år.

Derfor vil de udbetalte pensionsydelser procentuelt stige forholdsvist meget. I kroner vil medlemsbidragene over den kommende årrække dog fortsat overstige udbetalingerne med en bred margin.

### Egenkapital og konsolidering

Egenkapitalen udgjorde 2.206 mio. kr. for pensionskassen og 2.207 mio. kr. for koncernen pr. 31. december 2023, hvilket henholdsvis er 175 mio. kr. og 176 mio. kr. mere end ved indgangen til året svarende til årets totalindkomst på 175 mio. kr. for pensionskassen og 176 mio. kr. for koncernen.



## Produkter og medlemmer

### Pensionspakken

Alle medlemmer i Pædagogernes Pension er omfattet af Pensionspakken. Denne er en enkel og fremtidssikret pensionsordning, hvor flest mulige penge går til pension. Samtidig har medlemmerne gode forsikringer ved sygdom og død.

Der tages løbende stilling til størrelsen af forsikringerne, så de sammen med den offentlige pension og ATP giver en tilstrækkelig dækning for en typisk pædagog. Medlemmernes opsparing bliver forrentet med markedsrente gennem hele pensionsordningens levetid. Det giver efter bestyrelsens opfattelse den bedste forrentning over tid.

### PBU Ekstra

Medlemmerne har mulighed for at spare ekstra op til pension dels via supplerende indbetaling til hovedordningen i Pædagogernes Pension, dels via PBU Ekstra. I PBU Ekstra er der mulighed for at vælge mellem ratepension og skattefri aldersopsparing. Medlemmerne har således mulighed for at indbetale til den supplerende pensionsopsparing, der passer bedst sammen med den obligatoriske pensionsordning og medlemmets ønsker og behov.

### Medlemsudviklingen

Antallet af medlemmer i Pædagogernes Pension er steget med 1,2 % og er i alt 128.618 medlemmer inkl. børne- og ægtefællepensionister ultimo 2023, jf. tabel 7.

**Tabel 7. Medlemmer og pensionister, ultimo**

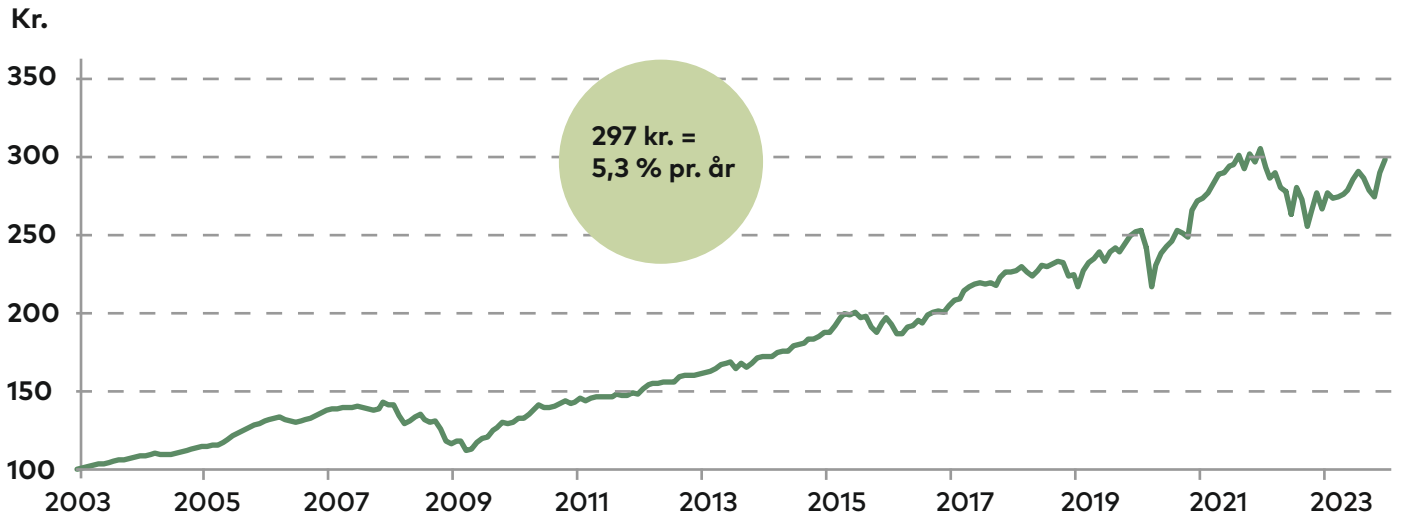
(antal)	2023	2022
Betalende medlemmer*	77.356	77.000
Hvilende medlemmer	23.676	24.019
Pensionerede medlemmer	26.035	24.481
<b>Medlemmer, i alt</b>	<b>127.067</b>	<b>125.500</b>
Alderspensionister	23.097	21.605
Invalidepensionister	2.938	2.876
<b>Pensionerede medlemmer, i alt</b>	<b>26.035</b>	<b>24.481</b>
Ægtefællepensionister	1.154	1.149
Børnepensionister	397	402
<b>Børne- og ægtefællepensionister, i alt</b>	<b>1.551</b>	<b>1.551</b>
<b>Medlemmer inkl. børn og ægtefæller, i alt</b>	<b>128.618</b>	<b>127.051</b>

\* Inklusive bidragsfrit dækkede og bidragsfritagelse.

### Forrentning af medlemmernes pensionsopsparing

I Pensionspakken bliver medlemmernes opsparing forrentet med en depotrente, der svarer til det direkte afkast på investeringsaktiverne fratrukket pensionsafkastskat og investeringsomkostninger. I 2023 var depotrenten 13,8 % for et medlem i Pædagogernes Pension under 46 år. Og som det fremgår af figur 2, har gennemsnittet for et medlem under 46 år udgjort 5,3 % pr. år siden etableringen af Pensionspakken i 2003. En indbetaling på 100 kr. i 2003 forrentet med depotrenten er vokset til 297 kr. ved udgangen af 2023.

På en markedsrenteordning må det forventes, at der fra tid til anden vil være år med negative depotrenter. Det er bestyrelsens opfattelse, at depotrenten over længere perioder på en markedsrenteordning vil være højere end en garanteret grundlagsrente på gennemsnitsrente.

**Figur 2. For en 45-årig er 100 kr. i perioden 2003-2023 vokset til****Fortsat lave omkostninger giver højere pensioner**

Administrationsomkostninger pr. medlem i Pædagogernes Pension var på 494 kr. i 2023. Omkostningsprocenten, der viser omkostningerne til administration af medlemmernes pensionsordning i forhold til de indbetalte bidrag fra medlemmerne, endte på 2 %. De samlede omkostninger for administration og investering, målt ved ÅOP, forventes at ende på 0,52 %, hvilket fortsat forventes at være blandt de laveste i branchen.

Overgangen til fuld markedsrente, forenklingen af ordningen og en målrettet anvendelse af digitalisering giver en mere effektiv administration. Ligeledes er fokus på investeringsområdet styrket, og en målrettet indsats skal sikre, at investeringsomkostninger fortsat er blandt de laveste i markedet samtidig med, at et konkurrencedygtigt afkast fastholdes.

Pædagogernes Pension er til for pædagogerne.

Vi tager derfor ansvar for at sikre, at pædagogernes pensionsordning dækker pædagogernes behov såvel i arbejdslivet som i pensionstilværelsen.

Pædagogernes Pension tilbyder pædagogerne en enkel ordning med lave administrationsomkostninger, og at alle medlemmer har den samme ordning.

Det betyder, at der kan kommunikeres ud fra samme grundlag og dermed opnås en gennemsigthed, der er unik på pensionsmarkedet.

Det understøtter vores mål om at være den bedste pensionsordning for pædagoger.



## Ledelse og organisation

### Bestyrelsen

Kommunernes Landsforening (KL) og Børne- og Ungdomspædagogernes Landsforbund (BUPL) udpeger hver 2 medlemmer til Pædagogernes Pensions bestyrelse. På generalforsamlingen vælges 3 medlemsvalgte medlemmer til bestyrelsen. Desuden vælges der på generalforsamlingen 2 uafhængige og særligt kyndige medlemmer til bestyrelsen.

Bestyrelsen har i 2023 afholdt 7 møder, herunder 5 ordinære møder samt 2 møder i tilknytning til Pædagogernes Pensions generalforsamling. Der er desuden afholdt et heldagsseminar og et 3-dages investeringsseminar.

### Revisions- og risikoudvalget

Pædagogernes Pensions bestyrelse har i henhold til gældende lovgivning nedsat et revisions- og risikoudvalg. Udvalgets opgave er at have særlig fokus på at overvåge Pædagogernes Pensions regnskabsaflæggelse og overvåge, om de interne kontrol- og risikosystemer fungerer effektivt.

Revisions- og risikoudvalget består af 4 bestyrelsesmedlemmer, herunder de 2 uafhængige og særligt kyndige medlemmer fra bestyrelsen. Anders Bruun, som har afløst Lis Skovbjerg som særligt sagkyndigt bestyrelsesmedlem, er af bestyrelsen udpeget som formand for revisions- og risikoudvalget og Leif Hasager som næstformand.

Desuden er bestyrelsesformand Uffe Jensen og bestyrelsesmedlem Kim Hyttel medlemmer af udvalget.

Revisions- og risikoudvalget har i 2023 afholdt 3 møder. Udvalget kvalificerer og forbereder drøftelserne i bestyrelsen inden for udvalgets virke, som overordnet omfatter regnskab, revision, compliance og risiko.

### Generalforsamling og delegeretforsamling

På generalforsamlingen 2023 stoppede Lis Skovbjerg som særligt sagkyndigt bestyrelsesmedlem, da hun gik på pension. Anders Bruun blev valgt som nyt særligt sagkyndigt bestyrelsesmedlem med særlige kvalifikationer indenfor revision for en 2-årig periode.

Dertil stoppede Steffen Poulsen som bestyrelsesmedlem og delegeret, og hans suppleant, Lasse Porsgaard Birkelund, indtrådte i bestyrelsen.

Delegeretforsamlingen holdt i 2023 sine normale 2 årlige møder samt pensionshøjskole. Delegeretforsamlingen består af 35 delegerede, der vælges af og blandt medlemmerne i Pædagogernes Pension. Der vælges 3 delegerede fra hvert område svarende til BUPL's lokale fagforeninger, dog kun 1 fra Bornholm. Der vælges desuden 1 delegeret fra Landsforeningen for Socialpædagoger (LFS).

### Direktionen

Administrerende direktør Sune Schackenfeldt udgør direktionen.

### Ledelse og styring

Som en del af Solvens II har Finanstilsynet fastsat en række krav til ledelsen og styringen af livsforsikringsselskaber og pensionselskaber, herunder Pædagogernes Pension. Det overordnede formål med kravene er at sikre en sund virksomhed med effektive former for virksomhedsstyring.

Der er etableret funktioner indenfor områderne aktuariat, compliance, risikostyring og internal audit, ligesom der er udpeget nøglepersoner indenfor hvert af disse områder.

### Aflønningspolitik

Bestyrelsen har i henhold til gældende lovgivning fastlagt en aflønningspolitik for Pædagogernes Pension. Aflønningspolitikken indebærer blandt andet, at ingen medarbejdere eller medlemmer af direktionen og bestyrelsen modtager variable lønde, herunder bonus.

Aflønningspolitikken kan ses på Pædagogernes Pensions hjemmeside på: [pbu.dk/globalassets/\\_m-regler-og-betingelser/pdf/afloenningspolitik-for-padaagogernes-pension-2023.pdf](https://pbu.dk/globalassets/_m-regler-og-betingelser/pdf/afloenningspolitik-for-padaagogernes-pension-2023.pdf)

### Måltal for det underrepræsenterede køn

Pædagogernes Pensions bestyrelse skal i henhold til gældende lovgivning opstille måltal for det underrepræsenterede køn for de generalforsamlingsvalgte medlemmer i bestyrelsen, medmindre der er en ligelig fordeling af kvinder og mænd blandt disse medlemmer i bestyrelsen.

Pædagogernes Pensions bestyrelse består af 9 medlemmer, hvoraf 4 er udpeget, og 5 er valgt på generalforsamlingen. Af de 5 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er 4 mænd og 1 kvinde, hvilket ikke er en ligelig fordeling.

Bestyrelsen har derfor fastsat et måltal for bestyrelsen, som er 40/60 % svarende til 2/3 personer, hvilket anses for en ligelig kønsfordeling, og med en tidshorisont på 3 år. Tidshorisonten indebærer, at der arbejdes på en ligelig fordeling senest på generalforsamlingen i 2026.

Pædagogernes Pensions øvrige ledelseslag består af i alt 7 personer, heraf 5 mænd og 2 kvinder, hvilket er en ligelig kønsfordeling. Der er derfor ikke fastsat et måltal for de øvrige ledelseslag.

Da Pædagogernes Pension har fået mere end 50 heltidsbeskæftigede medarbejdere, skal der udarbejdes en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på de øvrige ledelseslag, medmindre der allerede er en ligelig kønsfordeling. Da der som anført ovenfor allerede er en ligelig kønsfordeling i de øvrige ledelseslag, er der ikke udarbejdet en politik.

## Bestyrelsen, delegeretforsamlingen og daglig ledelse

### Bestyrelsen



Uffe Jensen \*  
Formand  
2. viceborgmester, Odder Kommune



Lasse Bjerg Jørgensen \*\*  
1. næstformand  
Hovedkasserer, BUPL



Kim Hyttel \*\*\*  
2. næstformand  
Pædagog



Lasse Porsgaard Birkelund \*\*\*  
Faglig sekretær og hovedbestyrelses-  
medlem i BUPL



Mette Pernille Riis \*\*\*  
Formand for BUPL Nordsjælland



Lars Søgaard Jensen \*\*  
Forretningsudvalgsmedlem i BUPL



Anders Bruun \*\*\*  
Særligt kvalificeret medlem



Leif Hasager \*\*\*  
Særligt kvalificeret medlem



Ann Lindhardt \*  
2. viceborgmester, Hørsholm Kommune

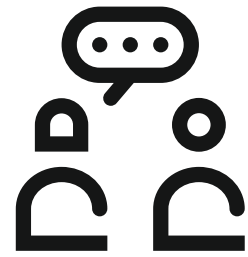
\* Udpeget af Kommunernes Landsforening (KL)

\*\* Udpeget af Børne- og Ungdomspædagogernes Landsforbund (BUPL)

\*\*\* Valgt af medlemmerne

## Delegeretforsamlingen fra den 1. januar 2024

Bjarne Kofoed	Hovedstaden
Durita Krossteig i Dali	Hovedstaden
Tue Jørgensen	Hovedstaden
Brigitte Christensen	Storkøbenhavn
Per Bent Andersen	Storkøbenhavn
Rikke Kristensen	Storkøbenhavn
Mette Pernille Riis	Nordsjælland
Pia Christa Thestrup	Nordsjælland
Jonas Sørensen	Nordsjælland
Flemming Vagner Olesen	Midtsjælland
Morten Hoppensach	Midtsjælland
Marianne Søbæk Nielsen	Midtsjælland
Thomas Riis-Andersen	Sydøstsjælland
Joakim Rex Blankschøn	Sydøstsjælland
Mette Laurentzius	Sydøstsjælland
Finn Mogens Andersen	Bornholm
Birgit Ravnkilde Holm	Fyn
Johannes Nissen	Fyn
Marianne Carlsen	Fyn
Lasse Porsgaard Birkelund	Sydjylland
Merete Wittrup Lauesen	Sydjylland
Mette Tolstrup Ringstrøm Andersen	Sydjylland
Kim Hyttel	MidtVestjylland
Jonna Uhre	MidtVestjylland
Maja Berggaard Hansen	MidtVestjylland
Lone Brask Bay	Østjylland
Bettina Laursen	Østjylland
Jesper Højer Larsen	Østjylland
Rie Deibjerg Christensen	Århus
Linda Hedegaard Bjerre	Århus
Simon Høgholm Westesen	Århus
David Nordstrøm	Nordjylland
Grete Kirstine Nielsen	Nordjylland
Ulla Bøjesen	Nordjylland
Hanne Rosenqvist	LFS



## Bestyrelsens ledelseshverv

### Bestyrelsesformand Uffe Jensen

Medlem af kommunalbestyrelsen i Odder Kommune og 2. viceborgmester  
 Medlem af Økonomi- og Erhvervsudvalget i Odder Kommune  
 Formand for Børn og Ungeudvalget i Odder Kommune  
 Bestyrelsesformand for Forberedende Grund Uddannelse – FGU Sydøstjylland  
 Medlem af bestyrelsen for FGU Danmark  
 Medlem af revisions- og risikoudvalget i Pædagogernes Pension

### 1. næstformand Lasse Bjerg Jørgensen

Medlem af den politiske ledelse i BUPL, forretningsudvalget  
 Medlem af Danske A-kasser, repræsentantskab og bestyrelse  
 Medlem af Ulandssekretariatets bestyrelse  
 Medlem af Lån & Spar Banks repræsentantskab  
 Medlem af FH's hovedbestyrelse, udvalg for VVB og udvalg for UK  
 Medlem af committee i ETUCE  
 Medlem af Centerrådet og bestyrelsen i CEDIFF, Center for Daginstitutionsforskning  
 Medlem af Professionshøjskolen Absalons bestyrelse  
 Medlem af styrelsen i International Børnesolidaritet  
 Medlem af styrelsen i NLS

### 2. næstformand Kim Hyttel

Landsbestyrelsesmedlem i Danske Ølentusiaster  
 Kasserer i Danske Ølsamlere  
 Medlem af revisions- og risikoudvalget i Pædagogernes Pension

### Bestyrelsesmedlem Lasse Porsgaard Birkelund

Faglig sekretær og hovedbestyrelsesmedlem i BUPL

### Bestyrelsesmedlem Mette Pernille Riis

Formand for BUPL Nordsjælland  
 Bestyrelsesmedlem i FH Hovedstaden

### Bestyrelsesmedlem Lars Søgaard Jensen

Medlem af BUPL's forretningsudvalg  
 Medlem af FH's udvalg for Vækst, Velfærd og Beskæftigelse  
 Medlem af Rådet for Børns Læring  
 Medlem af Ungdomsskolernes Kontaktudvalg og Ungdomsringen  
 Medlem af bestyrelsen for Center for Ungdomsforskning  
 Medlem af bestyrelsen for Væksthus for Ledelse

### Bestyrelsesmedlem Anders Bruun

Formand for revisions- og risikoudvalget i Pædagogernes Pension

### Bestyrelsesmedlem Leif Hasager

Medlem af bestyrelsen i KJK Sicav  
 Næstformand i revisions- og risikoudvalget i Pædagogernes Pension

### Bestyrelsesmedlem Ann Lindhardt

Medlem af kommunalbestyrelsen i Hørsholm Kommune.  
 2. viceborgmester og medlem af Økonomiudvalget i Hørsholm Kommune  
 Medlem af Børne- og Skoleudvalget i Hørsholm Kommune  
 Medlem af Sport-, Sundheds- og Kulturudvalget i Hørsholm Kommune  
 Medlem af Børn- og Ungeudvalget i Hørsholm Kommune  
 Medlem af Erhvervs- og beskæftigelsesudvalget i Hørsholm Kommune  
 Medlem af kredsbestyrelsen, Fredensborg  
 Bestyrelsesmedlem i Udbetaling Danmark

## Direktionens ledelseshverv

### Administrerende direktør Sune Schackenfeldt

Bestyrelsesformand for Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S

Bestyrelsesformand for PBU Invest Holding P/S

Bestyrelsesmedlem i Forca A/S

Bestyrelsesformand for Landsforeningen til Bekæmpelse af Cystisk Fibrose

Alle disse hverv er ulønnede.

For yderligere oplysninger om Sunes CV, hverv og personlige oplysninger henvises til dette link:

[pbu.dk/om-pbu/hvem-er-vi/daglig-ledelse/sune-schackenfeldt](https://pbu.dk/om-pbu/hvem-er-vi/daglig-ledelse/sune-schackenfeldt)



### Ledelsesgruppen

Adm. direktør Sune Schackenfeldt

CPO og ansvarshavende aktuar Thomas Kildegaard Styrk

CIO Carsten Warren Petersen

CFO Christian Velløv

COO Line Nexø

For yderligere oplysninger om ledelsesgruppen henvises til dette link:

[pbu.dk/om-pbu/hvem-er-vi/daglig-ledelse](https://pbu.dk/om-pbu/hvem-er-vi/daglig-ledelse)



# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Pædagogernes Pension for regnskabsåret 2023. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om finansiel virksomhed og bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 2023.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen og aktiviteterne i koncernen og pensionskassen samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og pensionskassen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 13. marts 2023

## Direktionen

Sune Adam Wilhelm A. Schackenfeldt

## Bestyrelsen

Uffe Jensen (Formand)

Lasse Bjerg Jørgensen (1. næstformand)

Kim Hyttel (2. næstformand)

Lasse Porsgaard Birkelund

Mette Pernille Riis

Lars Søgaard Jensen

Anders Bruun

Leif Hasager

Ann Lindhardt

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne af Pædagogernes Pension - pensionskassen for pædagoger

## Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Pædagogernes Pension - pensionskassen for pædagoger for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som pensionskassen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisions- og risikoudvalget og bestyrelsen.

## Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne".

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

## Uafhængighed

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

Vi blev første gang valgt som revisor for Pædagogernes Pension - pensionskassen for pædagoger den 26. maj 2000 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 23 år frem til og med regnskabsåret 2023.

## Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet (herefter benævnt "regnskaberne") for regnskabsåret 2023. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

## Centrale forhold ved revisionen

### Måling af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter

Koncernens og pensionskassens hensættelser til pensions- og investeringsaftaler udgør 82,1 mia. kr. pr. 31. december 2023, omfattende hensættelser til markedsrenteprodukter 77,0 mia. kr. og pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter 5,1 mia. kr.

Målingen af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter indebærer væsentlige ledelsesmæssige skøn, omfattende:

- Valg af metoder, modeller og datagrundlag
- Udarbejdelse af forventninger til fremtidige begivenheder.

Målingen af hensættelser til markedsrenteprodukter tegnet uden garantier indebærer ikke i sig selv væsentlige ledelsesmæssige skøn, idet værdien afspejler måling af investeringsaktiverne knyttet til markedsrenteprodukterne.

Vi henviser til ledelsens beskrivelser af risici samt usikkerheder og skøn i forbindelse med måling af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler i regnskaberne note 19 og 20.

## Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Vores revisionshandlinger, der er udført i samarbejde med vores aktuaruddannede specialister, har blandt andet omfattet følgende:

- Vurdering af design og test af operationel effektivitet af nøglekontroller i de aktuarmæssige modeller samt i processer for fastlæggelse af forudsætninger, indsamling af data og anvendelse af analyser
- Sammenholdelse af anvendte forudsætninger for invaliditets- og dødelighedsintensiteter samt reaktiveringsforudsætninger og genkøbssandsynligheder i forhold til historiske data, tendenser samt markedspraksis
- Sammenholdelse af anvendte forudsætninger samt metoder og modeller i forhold til almindelig accepterede aktuarmæssige standarder
- Stikprøvevis kontrol af underliggende datas nøjagtighed og fuldstændighed samt stikprøvevis gennemgang af aktuarmæssige beregninger og modeller
- Analytiske handlinger i form af vurdering af udviklingen i hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter i forhold til sidste år samt i forhold til udviklingen i branche-standarder og markedspraksis.

Vi har endvidere vurderet, hvorvidt noteoplysninger vedrørende hensættelsernes risici og usikkerheder opfylder de relevante regnskabsregler.

### Måling af unoterede investeringer

Koncernens unoterede investeringer udgør 10,5 mia. kr. pr. 31. december 2023 og omfatter blandt andet investeringer i ejendomme, infrastrukturaktiver, aktier samt fonde og kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder, som investerer i sådanne aktiver.

Målingen af unoterede investeringer indebærer væsentlige ledelsesmæssige skøn, omfattende:

- Valg af værdiansættelsesmetoder og -modeller
- Fastlæggelse af forventede fremtidige pengestrømme
- Fastsættelse af afkastkrav, herunder investerings-specifikke risikotillæg.

Vi henviser til ledelsens specifikationer og beskrivelser af unoterede investeringer i note 1 og 30.

Vores revisionshandlinger har blandt andet omfattet følgende:

- Vurdering af design og test af operationel effektivitet af nøglekontroller for måling af unoterede investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger
- Sammenholdelse af de anvendte metoder og modeller med anerkendt markedspraksis
- Sammenholdelse af væsentlige forudsætninger for fremtidige pengestrømme med historiske pengestrømme
- Sammenholdelse af fastlagte afkastkrav med relevante benchmarkdata
- Afstemning af værdier til modtagne rapporteringer fra eksterne forvaltere af unoterede investeringer.

Vi har endvidere vurderet, hvorvidt noteoplysninger vedrørende investeringernes risici og fastlæggelse af centrale forudsætninger for målingen opfylder de relevante regnskabsregler.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne 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 den relevante lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med den relevante lovgivnings krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### Ledelsens ansvar for regnskaberne

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes.

Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af pensionskassens 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 regnskaberne 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 koncernens og pensionskassens 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 regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskaberne 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.

København, den 13. marts 2024

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVRnr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
mne28632

Thomas Hjortkjær Petersen  
statsaut. revisor  
mne33748



# Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

Alle beløb i tusind kr.	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2023	2022	2023	2022
Bruttomedlemsbidrag	2	3.670.428	3.517.912	3.670.428	3.517.912
<b>Medlemsbidrag f.e.r., i alt</b>		<b>3.670.428</b>	<b>3.517.912</b>	<b>3.670.428</b>	<b>3.517.912</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		-175.101	43.409	-	-
Indtægter fra associerede virksomheder		64.374	-16.320	64.374	-16.320
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver		16.038	28.969	82.986	79.747
Renteindtægter og udbytter m.v.		323.997	499.505	1.673.347	1.812.574
Kursreguleringer	3	8.363.420	-11.945.801	6.925.781	-13.117.455
Renteudgifter		-4.720	-8.351	-2.590	-8.593
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	7	-169.126	-125.138	-323.960	-273.680
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>8.418.882</b>	<b>-11.523.726</b>	<b>8.419.938</b>	<b>-11.523.726</b>
Pensionsafkastskat	4	-30.056	37.162	-30.056	37.162
<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>		<b>8.388.826</b>	<b>-11.486.565</b>	<b>8.389.882</b>	<b>-11.486.565</b>
<b>Pensionsydelse f.e.r., i alt</b>	5	<b>-2.667.650</b>	<b>-2.508.433</b>	<b>-2.667.650</b>	<b>-2.508.433</b>
Ændring i pensionshensættelser f.e.r.	6	-8.968.618	10.214.467	-8.968.618	10.214.467
Ændring i overskudskapital		-175.963	108.854	-175.963	108.854
<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	7	<b>-71.751</b>	<b>-57.980</b>	<b>-72.341</b>	<b>-57.980</b>
<b>Overført investeringsafkast</b>		<b>-151.863</b>	<b>199.920</b>	<b>-151.863</b>	<b>199.920</b>
<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>		<b>23.409</b>	<b>-11.824</b>	<b>23.875</b>	<b>-11.824</b>
Egenkapitalens investeringsafkast		179.166	-236.243	179.166	-236.243
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>202.575</b>	<b>-248.068</b>	<b>203.041</b>	<b>-248.068</b>
Pensionsafkastskat for egenkapital	4	-27.302	36.323	-27.302	36.323
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>175.272</b>	<b>-211.745</b>	<b>175.739</b>	<b>-211.745</b>
Værdiregulering af domicilejendomme		-	16.104	-	16.104
Anden totalindkomst overført til hensættelser til forsikringskontrakter		-	-14.803	-	-14.803
<b>Anden totalindkomst, i alt</b>		<b>-</b>	<b>1.301</b>	<b>-</b>	<b>1.301</b>
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>		<b>175.272</b>	<b>-210.444</b>	<b>175.739</b>	<b>-210.444</b>

Årets totalindkomst overføres til egenkapitalen.

# Balance – Aktiver

Alle beløb i tusind kr.	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Driftsmidler	8	60.993	1.489	2.141	1.489
Domicilejendomme	9	-	44.530	40.793	44.530
<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>		<b>60.993</b>	<b>46.019</b>	<b>42.935</b>	<b>46.019</b>
<b>Investeringsjendomme og andre materielle investeringsaktiver</b>	10	-	<b>52.108</b>	<b>255.179</b>	<b>262.295</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		343.465	262.176	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder		145.533	144.507	145.533	144.507
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>		<b>488.998</b>	<b>406.682</b>	<b>145.533</b>	<b>144.507</b>
Kapitalandele		1.294.898	639.367	4.083.858	3.433.452
Investeringsforeningsandele		4.179.597	3.968.194	-	-
Obligationer		1.565.501	1.566.620	2.924.419	2.679.172
Indlån i kreditinstitutter		50.749	72.020	111.462	149.639
Afledte finansielle instrumenter	12	35.225	59.613	36.785	72.109
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>		<b>7.125.971</b>	<b>6.305.815</b>	<b>7.156.524</b>	<b>6.334.372</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>		<b>7.614.968</b>	<b>6.764.605</b>	<b>7.557.235</b>	<b>6.741.174</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	12	<b>78.078.820</b>	<b>69.011.403</b>	<b>77.877.740</b>	<b>68.788.714</b>
Tilgodehavender i forbindelse med direkte pensionsaftaler hos medlemmer		7.844	7.507	7.844	7.507
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		58.028	-	-	-
Andre tilgodehavender	13	353.747	108.529	371.099	111.400
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		<b>419.620</b>	<b>116.035</b>	<b>378.943</b>	<b>118.907</b>
Aktuelle skatteaktiver		5.470	3.024	5.470	3.024
Udskudt pensionsafkastskat	4	509.129	538.310	509.129	538.310
Likvide beholdninger		398.689	216.499	398.689	216.499
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		<b>913.287</b>	<b>757.833</b>	<b>913.287</b>	<b>757.833</b>
Tilgodehavende renter		89.773	69.420	288.130	237.401
Andre periodeafgrænsningsposter	15	231.220	201.658	384.887	364.987
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>		<b>320.993</b>	<b>271.078</b>	<b>673.017</b>	<b>602.388</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>		<b>87.408.681</b>	<b>76.966.974</b>	<b>87.443.158</b>	<b>77.055.036</b>
Sikkerhedsstilling	11				
Eventualaktiver	16				

## Balance – Passiver

Alle beløb i tusind kr.	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Sikkerhedsfond		118.986	118.986	118.986	118.986
Opskrivningshenslæggelse		4.157	4.157	4.157	4.157
Overført resultat		2.083.260	1.907.988	2.083.727	1.907.988
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>2.206.403</b>	<b>2.031.130</b>	<b>2.206.869</b>	<b>2.031.130</b>
Overskudskapital	17	1.123.788	947.825	1.123.788	947.825
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL, I ALT</b>		<b>1.123.788</b>	<b>947.825</b>	<b>1.123.788</b>	<b>947.825</b>
Hensættelser til markedsrenteprodukter	18	76.966.488	68.535.463	76.966.488	68.535.463
Pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	19	5.147.898	4.610.304	5.147.898	4.610.304
<b>HENSÆTTELSER TIL PENSIONSÅFTALER OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>82.114.385</b>	<b>73.145.767</b>	<b>82.114.385</b>	<b>73.145.767</b>
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	12	93.685	-	101.232	12.571
Gæld til kreditinstitutter	21	1.236.227	635.718	1.236.227	635.718
Skyldig pensionsafkastskat		17.025	18.853	17.025	18.853
Anden gæld	23	582.194	146.663	608.657	222.154
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>1.929.132</b>	<b>801.234</b>	<b>1.963.142</b>	<b>889.296</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	24	<b>34.973</b>	<b>41.017</b>	<b>34.973</b>	<b>41.017</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>87.408.681</b>	<b>76.966.974</b>	<b>87.443.158</b>	<b>77.055.036</b>
Generel regnskabspraksis	1				
Kapitalgrundlag	17				
Eventualforpligtelser	25				
Nærtstående parter	26				
Realiserede resultat	27				
Finansielle risici	28				
Specifikation af investeringsaktiver og afkast - markedsrenteprodukter	29				
Specifikation af investeringsaktiver og afkast - gennemsnitsprodukter	30				
Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser	31				
Femårsoversigt og nøgletal	32				
ESG-nøgletal	33				

# Egenkapitalopgørelse

Alle beløb i tusind kr.	Sikkerhedsfond	Opskrivningshenlæggelse	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Pensionskassen</b>				
1. januar 2022	118.986	2.855	2.119.732	2.241.574
Årets resultat	-	-	-211.745	-211.745
Anden totalindkomst	-	1.301	-	1.301
<b>31. december 2022</b>	<b>118.986</b>	<b>4.157</b>	<b>1.907.988</b>	<b>2.031.130</b>
1. januar 2023	118.986	4.157	1.907.988	2.031.130
Årets resultat	-	-	175.272	175.272
<b>31. december 2023</b>	<b>118.986</b>	<b>4.157</b>	<b>2.083.260</b>	<b>2.206.403</b>
<b>Koncernen</b>				
1. januar 2022	118.986	2.855	2.119.732	2.241.574
Årets resultat	-	-	-211.745	-211.745
Anden totalindkomst	-	1.301	-	1.301
<b>31. december 2022</b>	<b>118.986</b>	<b>4.157</b>	<b>1.907.988</b>	<b>2.031.130</b>
1. januar 2023	118.986	4.157	1.907.988	2.031.130
Årets resultat	-	-	175.739	175.739
<b>31. december 2023</b>	<b>118.986</b>	<b>4.157</b>	<b>2.083.727</b>	<b>2.206.869</b>





## Noter

### NOTE 1 - GENEREL REGNSKABSPRAKSIS

Koncernens og pensionskassens årsregnskab er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

#### Ændringer i anvendt regnskabspraksis

##### Indregning af noterede værdipapirer

Pensionskassen har ændret regnskabspraksis for så vidt angår indregningen af noterede værdipapirer, der hidtil er blevet indregnet på valørdagen, hvilket er ændret til indregning på handelsdagen. Praksisændringen er præsenteret i tabel 1.

##### Tilgodehavende pensionsafkastskat

Tilpasningen er behandlet som en ændring af anvendt regnskabspraksis, hvilket betyder, at sammenligningstal er

korrigeret, så de er opgjort i overensstemmelse med den ændrede regnskabspraksis. Pensionskassen har tilpasset tilgodehavende pensionsafkastskat (udskudte pensionsafkastskatteaktiver), der i modsætning til tidligere indregnes direkte i de forsikringsmæssige hensættelser (pensionshensættelser) samt overskudskapital, mens alene betalbar pensionsafkastskat indgår i posten Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen. Tilpasningen betyder at primobalancen er tilpasset i regnskabet, ligesom der er tilpasset i sammenligningstallene vedrørende tidligere år, femårsoversigten samt i de påvirkede noter. Tilpasningen har samlet set ikke påvirkning på årets resultat og egenkapitalen i forhold til den aflagte årsrapport for 2022. Praksisændringen er præsenteret i tabel 1.

Sammenligningstal er tilpasset den ændrede regnskabspraksis.

Bortset fra ovennævnte områder er årsrapporten aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

**Tabel 1. Ændring i regnskabspraksis**

Alle beløb i tusind kr.	2022		
	Før	Effekt af ændring	Efter
<b>Resultat</b>			
Pensionsafkastskat*	1.771.602	1.734.440	37.162
Ændring i pensionshensættelser f.e.r.*	8.501.971	-1.712.496	10.214.467
Ændring i overskudskapital*	86.910	-21.944	108.854
Resultat effekt		0	
<b>Balance</b>			
Obligationer**	1.569.398	2.777	1.566.620
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter**	69.030.645	19.242	69.011.403
Andre tilgodehavender**	29.712	-78.817	108.529
Udskudt pensionsafkastskat*	2.272.750	1.734.440	538.310
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>78.644.617</b>	<b>1.677.643</b>	<b>76.966.974</b>
Overskudskapital*	969.770	21.944	947.825
Hensættelser til markedsrenteprodukter*	70.151.322	1.615.859	68.535.463
Pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter*	4.706.941	96.637	4.610.304
Anden gæld**	89.865	-56.798	146.663
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>78.644.617</b>	<b>1.677.643</b>	<b>76.966.974</b>

\* Praksisændring vedrørende udskudt PAL-aktiv. \*\* Praksisændring vedrørende overgang til handelsdagsbogføring.

I resultatet, balancen, noter og tabeller kan afrundinger medføre, at summer ikke kan afstemmes.

Anvendt regnskabspraksis relateret til de enkelte regnskabsposter er beskrevet i de relevante noter i muligt omfang. Note 1 er udtryk for en beskrivelse af anvendt regnskabspraksis generelt samt omtale af de væsentlige regnskabsmæssige skøn.

#### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes skøn og vurdering, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser.

De væsentligste skøn og vurderinger vedrører løbetidsafhængig diskonteringsrate og forudsætninger om invaliditet og dødelighed ved opgørelsen af hensættelser til

gennemsnitsrenteprodukter samt værdiansættelsen af noterede investeringsaktiver (kapitalandele og investeringsejendomme).

Pædagogernes Pension (fremover benævnt som PBU) har i mindre omfang ugaranterede ordninger på gennemsnitsrente. PBU's præsentation i regnskabet af hensættelser på disse ordninger på forsikringsklasse I vises med garanterede ydelser, uagtet at disse er ugaranterede.

### Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter

Opgørelse af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter på gennemsnitsrente foretages på grundlag af aktuarmæssige forudsætninger om bl.a. levetid, invaliditet og medlemsadfærd samt ved anvendelse af den af EIOPA offentliggjorte diskonteringsrentekurve uden tillæg. For levetid anvender PBU det seneste opdaterede benchmark for forudsætninger om levetid.

### Dagsværdi af finansielle investeringsaktiver og forpligtelser

For finansielle instrumenter med noterede priser fra et aktivt marked (niveau 1), eller hvor værdiansættelserne bygger på generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata (niveau 2), er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen.

For finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata (niveau 3), er værdiansættelsen påvirket af væsentlige regnskabsmæssige skøn. Det gælder blandt andet kapitalinteresser i tilknyttede eller associerede virksomheder med investeringer i investeringsejendomme og infrastruktur, for noterede kapitalandele i private equity-fonde, infrastrukturfonde og ejendomsfonde mv. samt for domicilejendommen.

Obligationer, der er handlet de seneste tre handelsdage, henføres til niveau 1, mens obligationer, der ikke er handlet de seneste tre handelsdage, henføres til niveau 2.

Værdiansættelsen af investeringsejendomme og infrastruktur i tilknyttede og associerede virksomheder bygger på nutidsværdien af det forventede fremtidige cash flow i en given budgetperiode samt en kapitaliseret terminalværdi.

Budgetperioden for investeringsejendommene baserer sig på et skøn om horisont frem til stabiliseret cash flow. For investeringsejendommene er beregningsmetoden – Discounted Cash Flow (DCF) – defineret i bilag 7 i regnskabsbekendtgørelsen. De væsentligste skøn knytter sig til fastsættelsen af diskonteringsrenten, som er sammensat af en individuel afkastprocent og den forventede inflation samt enkelte elementer i det forventede cash flow – især de budgetterede lejeindtægter, som afhænger af lejers bonitet, markedslejeniveauer og tomgangsperioder mv., udgifter til vedligeholdelse og istandsættelse samt en

såkaldt terminalværdi ved planlægningsperiodens udløb. Den individuelle afkastprocent fastsættes med udgangspunkt i referencer over stedfundne handler med lignende ejendomme og/eller under hensyn til ejendommens kontraktuelle forhold, beliggenhed, alder, anvendelse og vedligeholdelsesstand mv. I forbindelse med den kvartalsvise samt årlige værdiansættelse er der indhentet eksterne valuarvurderinger på samtlige af PBU's ejendomme. Ejendomme, der er sat til salg, vurderes til forventet salgspris.

Domicilejendommen værdiansættes til dagsværdi efter de samme principper som pensionskassens investeringsejendomme, se afsnittet ovenfor.

Værdiansættelsen af de noterede kapitalandele i private equity-fonde, infrastrukturfonde og ejendomsfonde er i høj grad baseret på oplysningerne fra fondene selv, herunder ved rapporteringer, som ofte ligger forud for balancedagen. Der er etableret interne processer, der skal sikre kvaliteten af de oplysninger, der indgår i dagsværdiansættelsen. Det indebærer blandt andet, at der tages højde for; tidsforskydninger i regnskabsdata mellem seneste rapportering og balancedagen, at der bliver indhentet supplerende oplysninger fra udvalgte fonde og forvaltere, at der løbende opsamles intern viden om større transaktioner i de enkelte fonde samt en vurdering af markedsudviklingen siden seneste rapportering. Herudover følges der generelt op på kvaliteten af den modtagne rapportering, herunder en back test.

For infrastrukturfonde, der primært er koncentreret i sol- og vindenergi, i associerede virksomheder forøger den lange budgetperiode på mellem 25 og 30 år usikkerheden om det forventede fremtidige cash flow og derved aktivernes aktuelle dagsværdi. Som ved investeringsejendommene er de væsentligste skøn knyttet til fastsættelsen af diskonteringsrenten samt de særlige infrastrukturelementer med stor betydning for det budgetterede cash flow, herunder sol- og vindprognoser, udviklingen i elpriserne, regulering, land, udgifter til vedligeholdelse samt udgifterne ved nedtagning af anlæg ved periodens udløb. Diskonteringsrenten er foruden ovenstående sammensat af en risikofri rente med tillæg af illikviditetspræmie.

De anlagte skøn er i sagens natur forbundet med en vis usikkerhed. Nye oplysninger og/eller fremtidige begivenheder kan derfor medføre ændringer til disse skøn og derved de opgjorte dagsværdier.

For en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen på dette område henvises til afsnittet omkring investeringsaktiver samt note 30, som indeholder en opdeling af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser efter dagsværdihierarkiet (niveau 3) og herunder en specifikation og yderligere oplysninger om værdiansættelsen af niveau 3-aktiver.

### Principper for fordeling af overskud

Bonus vedrørende rente, risiko og administration gives forlods til medlemmerne i henhold til de bonussatser, der anmeldes til Finanstilsynet forud for eller i løbet af året.

For markedsrenteordninger opgøres og fordeles årets afkast efter fradrag af investeringsomkostninger. Årets regnskabsmæssige resultat fordeles derefter mellem medlemmerne og egenkapitalen i overensstemmelse med kontributionsprincippet og efter regler anmeldt til Finanstilsynet. Efter de anmeldte principper tilfalder 20 % af risikoresultatet egenkapitalen, mens administrationsresultatet fuldt ud tilfalder egenkapitalen. Herudover tildeles egenkapitalen en andel af renteresultatet svarende til 5 % af forsikringsklasse I's forholdsmæssige andel af egenkapitalen. Tab vedrørende de enkelte kontributionsgrupper, der dækkes af egenkapitalen, kan, hvis det er muligt, hentes i det efterfølgende regnskabsår fra de enkelte gruppers individuelle og kollektive bonuspotentialer.

### Koncernforhold og konsolideringspraksis

Koncernregnskab omfatter Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger (moderselskab), det 100 % ejede PBU Invest Holding P/S, det 100 % ejede ejendomsaktieselskab PBU Bolig P/S, det 100% ejede ejendomsaktieselskab PBU Erhverv P/S, det 100 % ejede selskab PBU Ejendomsudvikling ApS samt investeringsforeninger og afdelinger heraf, der er under PBU's kontrol.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af reviderede regnskaber for de virksomheder, der indgår i konsolideringen. Konsolideringen er foretaget ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter og ved eliminerings af koncernmellemværender samt af koncerninterne indtægter og udgifter. Der er foretaget udligning af den bogførte værdi af kapitalandelene for de dattervirksomheder, der indgår i konsolideringen, med andelene i dattervirksomhedernes egenkapital. Koncerninterne transaktioner er foretaget på et skriftligt grundlag og afregnes på markedsvilkår eller på omkostningsdækkende basis. Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet eller fra det tidspunkt, der opnås bestemmende indflydelse. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Ejendommen, der er ejet af datterselskabet PBU Erhverv P/S og benyttet af koncernen, reklassificeres fra investeringsejendomme til domicilejendomme i koncernregnskabet.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde PBU, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når en tidligere begivenhed medfører en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå PBU, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på afviklingsdagen, og indregningen ophører, når retten til at modtage/afgive pengestrømme fra det finansielle aktiv og passiv er udløbet, eller hvis det er overdraget. Købs- eller

salgstransaktioner, som på balancedagen endnu ikke er afviklet, indgår i resultatopgørelsen med deres avance eller tab. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor eller i den enkelte note. Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

Indtægter og udgifter periodiseres pr. balancedagen efter almindeligt anerkendte principper. Gevinster og tab samt værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen, uanset om de er realiserede eller urealiserede.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner til transaktionsdagens valutakurs. Ved opgørelse af dagsværdien af aktiver og forpligtelser i fremmed valuta sker omregningen til lukkekursen for den pågældende valuta på balancedagen. Såvel realiserede som urealiserede valutakursgevinster og -kurstab medtages i resultatopgørelsen under posten Kursreguleringer.

### Resultatopgørelse og anden totalindkomst

**Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder**  
PBU's forholdsmæssige andel af det samlede resultat i datterselskaber og associerede virksomheder.

#### Indtægter af investeringsejendomme

Resultat af driften af investeringsejendomme efter fradrag af udgift til ejendomsadministration. Reguleringer til dagsværdien af investeringsejendomme er indeholdt i posten Kursreguleringer.

#### Renteindtægter og udbytter mv.

Indeholder renter af obligationer, andre værdipapirer, indlån og tilgodehavender. Herudover indgår modtagne udbytter og provisionsindtægter på finansielle aktiver. Periodiserede og beregnede ikke-forfaldne poster er medtaget.

#### Renteudgifter

Posten indeholder primært renteudgifter i forbindelse med repoforretninger.

#### Overført investeringsafkast

Den del af det samlede investeringsafkast (efter PAL), der kan henføres til egenkapitalen i henhold til kontributionsbekendtgørelsen, og de regler PBU har anmeldt til Finanstilsynet.

**Anden totalindkomst**

Anden totalindkomst præsenteres i forlængelse af resultatopgørelsen. I anden totalindkomst indgår i al væsentlighed værdireguleringer af domicilejendomme. Skatteeffekten af posterne indgår ligeledes i anden totalindkomst.

**Pensionsteknisk resultat**

Det pensionstekniske resultat er fratrukket overført formueafkast, der udgør egenkapitalens andel af formueafkast med fradrag af PAL.

<b>Medlemsbidrag</b>	<b>note 2</b>
<b>Kursreguleringer</b>	<b>note 3</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>note 4</b>
<b>Pensionsafkastskat for egenkapitalen</b>	<b>note 4</b>
<b>Udbetalte ydelser</b>	<b>note 5</b>
<b>Ændring i pensionshensættelser</b>	<b>note 6</b>
<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>note 7</b>

**Balance****Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indeholder dattervirksomheder, hvor PBU har bestemmende indflydelse. Det er som udgangspunkt tilfældet, når PBU har mere end 50 % af stemmerettighederne. Det vurderes dog for den enkelte virksomhed, om PBU har reel indflydelse ud fra muligheden for at påvirke aktiviteter, ledelsesstruktur og andre væsentlige økonomiske dispositioner.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er opgjort efter koncernens regnskabspraksis og måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi med udgangspunkt i virksomhedens senest aflagte årsrapport.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, der ikke ejes 100 % af PBU, indarbejdes fuldt ud i koncernregnskabet.

De investeringsforeninger og afdelinger heraf, der ikke er tilknyttet markedsrenteprodukter og er under PBU's kontrol, indgår som investeringsforeningsandele i PBU's regnskab.

**Udlån til tilknyttede virksomheder**

Koncerninterne lån ydes i henhold til skriftlige aftaler og er på markedsvilkår. Måles efter første indregning til amortiseret kostpris.

**Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kapitalandele i associerede virksomheder indeholder virksomheder, hvor PBU som udgangspunkt har mellem 20 og 50 % af stemmerettighederne. Det vurderes dog for den enkelte virksomhed, om PBU har reel indflydelse ud fra muligheden for at påvirke aktiviteter, ledelsesstruktur og andre væsentlige økonomiske dispositioner.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi med udgangspunkt i virksomhedens senest aflagte årsrapport.

**Øvrige finansielle investeringsaktiver**

Andre finansielle investeringsaktiver, der består af aktier, investeringsforeningsandele, obligationer, indlån i kreditinstitutter og afledte finansielle instrumenter, måles til dagsværdi. Køb og salg af finansielle investeringsaktiver indregnes på afregningsdatoen. Dagsværdien af børsnoterede finansielle investeringsaktiver fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der må antages bedst at svare hertil. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer opgøres som nutidsværdi af obligationerne. Dagsværdien af unoterede finansielle investeringsaktiver fastlægges ved hjælp af værdiansættelsesmetoder, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på måletidspunktet imellem uafhængige parter.

Værdipapirer, der er solgt som led i salgs- og tilbagekøbsforretninger, beholdes i balancen under den respektive hovedpost (typisk obligationer), og det modtagne beløb indregnes og forrentes som gæld til modparten. Værdipapirer erhvervet som led i salgs- og tilbagekøbsforretninger optages som tilgodehavender hos modparten, og afkastet indregnes under rente.

**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger består af indlån i kreditinstitutter, der ikke er aftaleindskud. Likvide beholdninger måles til dagsværdi.

**Egenkapital**

Egenkapital består af opskrivningshenslæggelser, sikkerhedsfond og overført resultat. Opskrivningshenslæggelser omfatter værdiregulering af domicilejendomme til senest omvurderet værdi med fradrag af efterfølgende akkumulerede afskrivninger.

**Sikkerhedsfond**

Sikkerhedsfondens midler kan efter tilladelse fra Finanstilsynet anvendes til dækning af tab ved afvikling af de pensionsmæssige forpligtelser eller på anden måde til fordel for de forsikrede.

**Skyldig pensionsafkastskat**

Skyldig pensionsafkastskat indregnes i balancen med det beløb, der er beregnet på grundlag af årets forventede PAL-skattepligtige indkomst modregnet indbetalte acontoskatte.

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst.

Udskudt pensionsafkastskat	note 4	Kollektivt bonuspotentiale	note 20
Driftsmidler (Leasing)	note 8	Risikomargen	note 20
Domicilejendomme	note 9	Dødeligheds-, invalide- og genkøbsforudsætninger mv	note 20
Investeringsjendomme	note 10	Omkostningsforudsætninger	note 20
Sikkerhedsstillelse	note 11	Gæld til kreditinstitutter	note 21
Afledte finansielle instrumenter	note 12	Anden gæld	note 22
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	note 13	Periodeafgrænsningsposter (passiver)	note 23
Andre tilgodehavender	note 14	Eventualforpligtelser	note 24
Periodeafgrænsningsposter (aktiver)	note 15	Nærtstående parter	note 25
Eventualaktiver	note 16	Specifikation af investeringsaktiver og afkast - markedsrenteprodukter	note 28
Kapitalgrundlag	note 17	Specifikation af investeringsaktiver og afkast - gennemsnitsprodukter	note 29
Overskudskapital	note 18	Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser	note 30
Hensættelser til markedsrenteprodukter	note 19	Femårsoversigt og nøgletal	note 31
Fortjenstmargen på pensionskontrakter	note 20	ESG-nøgletal	note 32
Hensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	note 20		
Garanterede ydelser	note 20		
Individuelt bonuspotentiale	note 20		



Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncerne	
	2023	2022	2023	2022
<b>NOTE 2 - BRUTTOMEDLEMSBIDRAG</b>				
Medlemsbidrag	2.759.263	2.658.290	2.759.263	2.658.290
Medlemsindskud	474.511	425.298	474.511	425.298
Gruppelivsforsikringspræmie	436.655	434.324	436.655	434.324
<b>Bruttomedlemsbidrag, i alt</b>	<b>3.670.428</b>	<b>3.517.912</b>	<b>3.670.428</b>	<b>3.517.912</b>
Medlemsbidrag fordelt på lande:				
Danmark	3.658.615	3.506.969	3.658.615	3.506.969
Andre EU-lande	9.014	7.999	9.014	7.999
Øvrige lande	2.799	2.944	2.799	2.944
<b>Præmien for direkte forsikring kan fordeles således:</b>				
Individuelt tegnede forsikringer	103.496	108.593	103.496	108.593
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	3.130.277	2.974.995	3.130.277	2.974.995
Gruppelivsforsikrede	436.655	434.324	436.655	434.324
<b>Bruttobidrag fordeling på ordninger med og uden bonus:</b>				
Bidrag på ordninger med bonus	436.672	434.340	436.672	434.340
Markedsrenteordninger (forsikrede bærer investeringsrisikoen)	3.233.756	3.083.572	3.233.756	3.083.572
<b>Opgørelse af antal forsikrede:</b>				
Individuelt tegnet	10.259	9.250	10.259	9.250
Tegnet i ansættelsesforhold	128.618	127.051	128.618	127.051
Gruppelivsforsikrede	77.635	77.288	77.635	77.288

#### Anvendt regnskabspraksis

**Bruttomedlemsbidrag:** Medlemsbidrag, engangsindskud og overførsler fra pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen for den periode, de vedrører. Indtægten er fratrukket arbejdsmarkedsbidrag.

#### NOTE 3 - KURSREGULERINGER

Domicilejendomme	-57.311	16.104	-61.771	16.104
Investeringsaktiver og andre materielle investeringsaktiver	-33.596	46.156	-193.833	22.010
Kapitalandele	829.435	279.879	6.279.999	-7.418.813
Investeringsforeningsandele	7.164.669	-7.812.095	-	6.099
Obligationer	392.183	-3.076.132	849.236	-4.428.810
Afledte finansielle instrumenter	56.331	-1.351.814	45.180	-1.293.749
Likvide beholdninger	11.709	-47.899	6.969	-20.297
<b>Kursreguleringer, i alt</b>	<b>8.363.420</b>	<b>-11.945.801</b>	<b>6.925.781</b>	<b>-13.117.455</b>

#### Anvendt regnskabspraksis

**Kursreguleringer:** Såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og tab indgår i resultatopgørelsen under posten Kursreguleringer og opgøres ud fra ultimo eller realisationsværdien i forhold til primobalancen eller anskaffelsesprisen, hvis aktivet er erhvervet i regnskabsåret. Værdireguleringer samt gevinster og tab, der kan henføres til valutakursforskelle ved omregning til danske kroner, indgår ligeledes under denne post.

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
<b>NOTE 4 - PENSIONSFAKASTSKAT</b>				
Årets pensionsafkastskat – Individuel (markedsrente)	-1.183.253	1.618.726	-1.183.253	1.618.726
Gennemsnitsrentemedlemmers PAL	-3.227	-4.459	-3.227	-4.459
Forbrug af tidligere år vedr. markedsrenteproduktet	1.173.460	-1.615.859	1.173.460	-1.615.859
Årets pensionsafkastskat - institut	-103.334	138.025	-103.334	138.025
Årets regulering af udskudt PAL - aktiv	77.890	-118.581	77.890	-118.581
Lempelse i pensionsafkastskat for året (rente-/udbytteskat)	21.285	31.244	21.285	31.244
Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	-12.877	-11.934	-12.877	-11.934
<b>Pensionsafkastskat, i alt</b>	<b>-30.056</b>	<b>37.162</b>	<b>-30.056</b>	<b>37.162</b>
Skattesats	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%
Udskudt pensionsafkastskat - aktiv pr. 1. januar	538.310	487.830	538.310	487.830
Årets regulering af udskudt pensionsafkastskat - medlemmer	-	1.615.859	-	1.615.859
Lempelse vedrørende udenlandske udbytter	21.285	31.244	21.285	31.244
Årets regulering af udskudt PAL - aktiv	-103.334	138.025	-103.334	138.025
Forbrug af institut PAL	77.890	-	77.890	-
Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	-14.397	301	-14.397	301
Afregnet PAL vedrørende tidligere år	-	-510	-	-510
Overført fra passivposter	-10.625	-	-10.625	-
<b>Udskudt pensionsafkastskat - aktiv</b>	<b>509.128</b>	<b>2.272.750</b>	<b>509.128</b>	<b>2.272.750</b>
<b>Ændring i PAL - aktiv</b>	<b>-</b>	<b>-1.734.440</b>	<b>-</b>	<b>-1.734.440</b>
<b>Udskudt pensionsafkastskat - aktiv pr. 31. december</b>	<b>509.128</b>	<b>538.310</b>	<b>509.128</b>	<b>538.310</b>

#### Anvendt regnskabspraksis

**Pensionsafkastskat:** I pensionsafkastskat (PAL) indgår individuel PAL og institut PAL. Individuel PAL er skat af det afkast, der er tilskrevet det enkelte medlems depot i regnskabsåret reduceret for PAL for friholdte medlemmer. Institut PAL er forskellen mellem individuel PAL før PAL for friholdte medlemmer og skat af årets samlede investeringsafkast reduceret med omkostninger til formueforvaltning samt korrigeret for lempelser for skat betalt i udlandet.

Pensionsafkastskat, der påhviler det pensionsafkastskattepligtige afkast, indgår i resultatopgørelsen, uanset om pensionsafkastskatten er aktuel eller først skal betales i senere perioder.

I pensionsafkastskat for egenkapitalen indgår den PAL, der påhviler egenkapitalens andel af det pensionsafkastskattepligtige afkast.

#### NOTE 5 - PENSIONS YDELSER F.E.R.

Summer ved død	73.555	66.720	73.555	66.720
Summer ved invaliditet	155.160	172.200	155.160	172.200
Summer ved kritisk sygdom	38.000	33.100	38.000	33.100
Summer ved udløb	124.695	103.254	124.695	103.254
Pensions- og renteydelser	1.723.681	1.636.563	1.723.681	1.636.563
Tilbagekøb/udtrædelsesgodtgørelser	552.559	496.595	552.559	496.595
<b>Pensionsydelse f.e.r., i alt</b>	<b>2.667.650</b>	<b>2.508.433</b>	<b>2.667.650</b>	<b>2.508.433</b>

#### Anvendt regnskabspraksis

**Udbetalte ydelser:** Udbetalte ydelser indeholder årets udbetalte pensionsydelse.

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
<b>NOTE 6 - ÆNDRING I PENSIONSHENSÆTTELSER F.E.R.</b>				
Ændring i Individuel bonuspotentiale	-49.004	252.742	-49.004	252.742
Ændring i Garanterede ydelser	308.241	-103.590	308.241	-103.590
Ændring i Risikomargen, livsforsikring	207	-862	207	-862
Ændring i Kollektiv bonuspotentiale, livsforsikring	177.580	-260.791	177.580	-260.791
Ændring i Kollektiv bonuspotentiale, gruppeliv	100.855	-296.515	100.855	-296.515
Ændring i hensættelse, markedsrente	8.431.025	-9.805.451	8.431.025	-9.805.451
<b>Ændring i pensionshensættelser f.e.r., i alt</b>	<b>8.968.618</b>	<b>-10.214.466</b>	<b>8.968.618</b>	<b>-10.214.466</b>

#### Anvendt regnskabspraksis

**Ændring i pensionshensættelser:** Årets ændringer i pensionshensættelserne.

#### NOTE 7 - DRIFTS- & ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Omkostningsrefusion fra investeringsforeninger	-23.918	-10.334	-23.918	-10.334
Direkte investeringsomkostninger	59.274	23.555	214.107	172.098
Andel af administrationsomkostninger	133.771	111.916	133.771	111.916
<b>Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed, i alt</b>	<b>169.126</b>	<b>125.138</b>	<b>323.960</b>	<b>273.680</b>
Andel af administrationsomkostninger	71.751	57.980	72.341	57.980
<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>71.751</b>	<b>57.980</b>	<b>72.341</b>	<b>57.980</b>
<b>Personaleudgifter afholdt direkte af pensionskassen</b>				
Lønninger	47.353	40.607	47.353	40.607
Pensionsbidrag	7.153	6.592	7.153	6.592
Andre udgifter til social sikring og afgifter	8.528	7.385	8.528	7.385
<b>Personaleudgifter afholdt direkte af pensionskassen, i alt</b>	<b>63.034</b>	<b>54.584</b>	<b>63.034</b>	<b>54.584</b>
Gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i året	50	45	50	45
<b>Pensionskassens administration varetages af Forca A/S</b>				
Bestyrelshonorarer afholdt direkte af pensionskassen, i alt	812	765	812	765
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>				
<b>EY Godkendt Revisionspartnerselskab (generalforsamlingsrevisor, PBU)</b>				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	1.196	615	1.670	1.028
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	862	514	941	593
Skatterådgivning	306	600	306	600
Andre ydelser	-	50	18	68
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor, i alt</b>	<b>2.364</b>	<b>1.779</b>	<b>2.934</b>	<b>2.289</b>
Honorar for ikke-revisionsydelser omfatter primært erklæringer til offentlige myndigheder, skatteforhold i udenlandske enheder samt gennemgang af pensionskassens risikostyring.				
<b>PBU har outsourcet pensionskassens administration til Forca A/S og i den forbindelse afholdes et honorar til revisor i Forca A/S.</b>				
Honorar til revisor i Forca A/S, i alt	579	517	579	517

**Anvendt regnskabspraksis**

**Administrationsomkostninger:** Administrationsomkostninger opdeles i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed og pensionsmæssige driftsomkostninger. Omkostninger, som ikke umiddelbart kan henføres til en af disse kategorier, fordeles på basis af en vægtet arbejdstidsfordeling.

Administrationsomkostninger består af et administrationshonorar i henhold til administrationsaftalen med Forca A/S samt direkte afholdte omkostninger, der ikke er omfattet af aftalerne. Derudover omfatter administrationsomkostninger løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner samt andre administrationsomkostninger, herunder årets af- og nedskrivninger på materielle aktiver mv. Fordelingen af indirekte afholdte omkostninger er sket ud fra et skønnet forbrug af omkostninger vedrørende henholdsvis pensions- og investeringsvirksomhed.

Posten Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder desuden omkostninger ved køb og salg af værdipapirer, forvaltningsafgifter samt henførte omkostninger til administration af investeringsvirksomheden.

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 8 - DRIFTSMIDLER</b>				
Kostpris pr. 1. januar	3.117	3.134	3.117	3.134
Tilgang i året	62.144	642	1.454	642
Afgang i året	-507	-658	-507	-658
<b>Kostpris, i alt</b>	<b>64.754</b>	<b>3.117</b>	<b>4.064</b>	<b>3.117</b>
Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	-1.628	-1.172	-1.628	-1.172
Årets afskrivninger	-2.641	-814	-802	-814
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	507	357	507	357
<b>Ned- og afskrivninger, i alt</b>	<b>-3.761</b>	<b>-1.628</b>	<b>-1.922</b>	<b>-1.628</b>
<b>Driftsmidler, i alt</b>	<b>60.993</b>	<b>1.489</b>	<b>2.141</b>	<b>1.489</b>
<b>I driftsmidler indgår finansielle leasingaktiver med regnskabsmæssig værdi på i alt</b>	<b>60.993</b>	<b>1.489</b>	<b>2.141</b>	<b>1.489</b>

**Anvendt regnskabspraksis****Materielle aktiver (Leasing): Driftsmidler består af leasede aktiver.**

Et leasingaktiv og en leasingforpligtelse indregnes i balancen, når PBU i henhold til en indgået leasingaftale vedrørende et specifikt identificerbart aktiv får stillet leasingaktivet til rådighed i leasingperioden, og når PBU opnår ret til stort set alle de økonomiske fordele fra brugen af det identificerede aktiv og retten til at bestemme over brugen af det identificerede aktiv. Leasingforpligtelser måles ved første indregning til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse tilbagediskonteret med en alternativ lånerente. Følgende leasingbetalinger indregnes som en del af leasingforpligtelsen:

- Faste betalinger
- Variable betalinger, som ændrer sig i takt med ændringer i et indeks eller en rente, baseret på gældende indeks eller rente
- Skyldige betalinger under en restværdigaranti
- Udnyttelsesprisen for købsoptioner, som ledelsen med høj sandsynlighed forventer at udnytte
- Betalinger omfattet af en forlængelsesoption, som PBU med høj sandsynlighed forventer at udnytte

Leasingforpligtelsen måles til amortiseret kostpris under den effektive rentes metode. Leasingforpligtelsen genberegnes, når der er ændringer i de underliggende kontraktuelle pengestrømme fra ændringer i et indeks eller en rente, hvis der er ændringer i PBU's estimat af en restværdigaranti, eller hvis PBU ændrer sin vurdering af, om en købs-, forlængelses- eller opsigelsesoption med rimelig sandsynlighed forventes udnyttet.

Leasingaktivet måles ved første indregning til kostpris, hvilket svarer til værdien af leasingforpligtelsen korrigeret for forudbetalte leasingbetalinger med tillæg af direkte relaterede omkostninger og estimerede omkostninger til nedrivning, istandsættelse eller lignende og fratrukket modtagne rabatter eller andre typer af incitamentsbetalinger fra leasinggiver.

Efterfølgende måles aktivet til kostpris fratrukket akkumulerede af- og nedskrivninger. Leasingaktivet afskrives over den korteste af leasingperioden og leasingaktivets brugstid. Afskrivningerne indregnes lineært i resultatopgørelsen.

Leasingaktivet justeres for ændringer i leasingforpligtelsen som følge af ændringer i vilkårene i leasingaftalen eller ændringer i kontraktens pengestrømme i takt med ændringer i et indeks eller en rente.

Leasingaktiver afskrives lineært over den forventede lejeperiode, der udgør:

- Domicilejendom 16 år
- Biler 3 år

PBU har valgt at undlade at indregne leasingaktiver med lav værdi og kortfristede leasingaftaler i balancen. I stedet indregnes leasingydelse vedrørende disse leasingaftaler lineært i resultatopgørelsen.

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 9 - DOMICILEJENDOMME</b>				
Dagsværdi pr. 1. januar	393.100	369.100	393.100	369.100
Tilgang i året	8.645	7.896	9.671	7.896
Afgang i året	-344.434	-	-	-
Årets værdiregulering til dagsværdi	-57.311	16.104	-61.771	16.104
<b>Dagsværdi, i alt</b>	<b>-</b>	<b>393.100</b>	<b>341.000</b>	<b>393.100</b>
Heraf tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	-	348.570	300.207	348.570
Heraf tilknyttet pensioner omfattet af gennemsnitsrenteprincippet mv.	-	44.530	40.793	44.530
<b>Vægtet gennemsnitlig afkastprocent, som indgår ved fastsættelse af dagsværdi:</b>				
Ejendomme til erhvervsudlejning	-	3,38	-	3,38
Eksterne vurderinger har været anvendt ved målingen af domicilejendom.				

#### Anvendt regnskabspraksis

**Domicilejendomme:** Domicilejendomme værdiansættes til omvurderet værdi svarende til dagsværdi på balancetidspunktet. Stigningen i omvurderet værdi indregnes i anden totalindkomst, medmindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Et fald i den værdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Værdireguleringer på domicilejendomme indgår som en del af det afkast, der tilskrives medlemmerne.

#### NOTE 10 - INVESTERINGSEJENDOMME OG ANDRE MATERIELLE INVESTERINGSAKTIVER

Dagsværdi pr. 1. januar	460.000	409.400	2.315.500	2.278.400
Tilgang i året	62	4.444	12.518	15.086
Afgang i året	-375.308	-	-	-
Årets værdiregulering til dagsværdi	-84.754	46.156	-194.918	22.014
<b>Dagsværdi, i alt</b>	<b>-</b>	<b>460.000</b>	<b>2.133.100</b>	<b>2.315.500</b>
Heraf tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	-	407.892	1.877.921	2.053.205
Heraf tilknyttet pensioner omfattet af gennemsnitsrenteprincippet mv.	-	52.108	255.179	262.295
<b>Vægtet gennemsnitlig afkastprocent, som indgår ved fastsættelse af dagsværdi:</b>				
Ejendomme til boligudlejning	-	-	4,72	4,30
Ejendomme til erhvervsudlejning	-	4,63	4,75	4,63
Eksterne vurderinger har været anvendt ved målingen af investeringsejendomme.				

#### Anvendt regnskabspraksis

**Investeringsejendomme:** Investeringsejendomme måles til en beregnet dagsværdi efter Discounted Cash Flow (DCF) i henhold til Finanstilsynets vejledning. Dagsværdien opgøres på grundlag af den enkelte ejendoms forventede driftsafkast efter markedsforholdene og et til ejendommen knyttet forrentningskrav. Såfremt driftsafkastet efter markedsforholdene ikke umiddelbart kan opnås, er der ved værdiansættelsen taget højde herfor.

Investeringsejendomme, som er sat til salg, måles til en forventet salgspris. Hvis ejendommen sælges som udstykkede ejerlejligheder, reguleres den forventede salgspris med et fradrag svarende til usikkerheden på grund af den tidsmæssige forskydning i salget af lejlighederne. Ejendomme under opførelse indregnes til dagsværdi efter samme principper som investeringsejendomme.



Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 11 - SIKKERHEDSSTILLELSE</b>				
Pensionskassen har til sikkerhed for opfyldelsen af forpligtelser overfor pengeinstitutter deponeret likvider	32.166	36.636	32.166	36.636
Heraf vedrørende markedsrenteprodukter	29.270	32.991	29.270	32.991

**NOTE 12 - AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Afledte finansielle instrumenter 2023	Bogført værdi	Udløb år	Hovedstol
<b>Pensionskassen</b>			
Future, statsobligationer	-	0-1	730.551
Valutaterminsforretninger (CHF, EUR, GBP, JPY, USD)	423.658	0-1	30.669.373
	<b>423.658</b>		
<b>Bogført værdi kan specificeres således:</b>			
Afledte finansielle instrumenter med positiv bogført værdi	35.225		
Afledte finansielle instrumenter med negativ bogført værdi	-93.685		
Afledte finansielle instrumenter, der kan henføres til markedsrenteprodukter	482.118		
<b>Afledte finansielle instrumenter, Pensionskassen i alt</b>	<b>423.658</b>		
<b>Koncernen</b>			
Right (tegningsrettigheder)	-	No Maturity	1.126
Future, statsobligationer	-	0-1	730.551
Valutaterminsforretninger (CHF, EUR, GBP, JPY, USD)	428.794	0-1	31.997.611
	<b>428.794</b>		
<b>Bogført værdi kan specificeres således:</b>			
Afledte finansielle instrumenter med positiv bogført værdi	36.785		
Afledte finansielle instrumenter med negativ bogført værdi	-101.232		
Afledte finansielle instrumenter, der kan henføres til markedsrenteprodukter	493.242		
<b>Afledte finansielle instrumenter, Koncernen i alt</b>	<b>428.794</b>		

\* Der er indgået aftaler om stillelse af collateral vedrørende afledte finansielle instrumenter. I den forbindelse er der modtaget sikkerhedsstillelse på 542,3 mio. kr.

## NOTE 12 - AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER (fortsat)

Afledte finansielle instrumenter 2022	Bogført værdi	Udløb år	Hovedstol
<b>Pensionskassen</b>			
Future, statsobligationer	-	0-1	185.910
Valutaterminsforretninger (CHF, EUR, GBP, JPY, USD)	893.891	0-1	21.012.826
	<b>893.891</b>		
<b>Bogført værdi kan specificeres således:</b>			
Afledte finansielle instrumenter med positiv bogført værdi	59.613		
Afledte finansielle instrumenter, der kan henføres til markedsrenteprodukter	834.278		
<b>Afledte finansielle instrumenter, Pensionskassen i alt</b>	<b>893.891</b>		
<b>Koncernen</b>			
Coveret warrant, udenlandske noterede aktier	155.944	0-1	12.431
Right (tegningsrettigheder)	-	No maturity	-
Future, statsobligationer	-	0-1	185.910
Valutaterminsforretninger (CHF, EUR, GBP, JPY, USD)	910.185	0-1	22.724.482
	<b>1.066.129</b>		
<b>Bogført værdi kan specificeres således:</b>			
Afledte finansielle instrumenter med positiv bogført værdi	72.109		
Afledte finansielle instrumenter med negativ bogført værdi	-12.571		
Afledte finansielle instrumenter, der kan henføres til markedsrenteprodukter	1.006.590		
<b>Afledte finansielle instrumenter, Koncernen i alt</b>	<b>1.066.129</b>		

**Anvendt regnskabspraksis**

**Afledte finansielle instrumenter:** Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 13 - INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>				
Domicilejendom	-	348.570	300.207	348.570
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	-	407.892	1.877.921	2.053.205
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.496.051	1.987.914	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.107.977	1.149.543	1.107.977	1.149.543
Kapitalandele	13.709.705	5.006.863	51.721.968	43.145.861
Investeringsforeningsandele	48.694.692	47.740.548	-	-
Obligationer	11.075.479	10.883.988	21.239.051	19.530.920
Indlån i kreditinstitutter	512.800	651.807	1.137.373	1.554.025
Afledte finansielle instrumenter	482.118	834.278	493.242	1.006.590
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedesrenteprodukter, i alt</b>	<b>78.078.820</b>	<b>69.011.403</b>	<b>77.877.740</b>	<b>68.788.714</b>
Tilgodehavende renter vedrørende markedesrenteprodukter	78.671	60.677	255.308	211.067
Andre tilgodehavender vedrørende markedesrenteprodukter	356.146	68.876	514.156	221.676
Gældsposter, der vedrører markedesrenteprodukter*	-1.547.149	-605.493	-1.680.716	-685.994
	76.966.488	68.535.463	76.966.488	68.535.463

\* Der er stillet sikkerhed for 1.267,1 mio. kr. i forbindelse med repoforretninger.

#### Anvendt regnskabspraksis

**Investeringsaktiver tilknyttet markedesrenteprodukter:** Investeringsaktiver tilknyttet markedesrenteprodukter udgør de samlede depoter pr. aldersgruppe ekskl. gæld til kreditinstitutter i forbindelse med repoforretninger. Indregning og måling sker efter samme principper som anført for øvrige finansielle investeringsaktiver.

#### NOTE 14 - ANDRE TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender hos porteføljemanagere	-	3.136	-	3.136
Diverse tilgodehavender	353.747	105.393	353.747	105.393
Andre aktiver i ejendomme	-	-	17.352	2.872
<b>Andre tilgodehavender, i alt</b>	<b>353.747</b>	<b>108.529</b>	<b>371.099</b>	<b>111.400</b>

#### Anvendt regnskabspraksis

**Tilgodehavender:** Tilgodehavender måles efter første indregning til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger ved værdiforringelse.

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 15 - ANDRE PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>				
Diverse periodeafgrænsningsposter	70.389	49.280	224.056	212.609
Forudbetalte pensioner	160.831	152.378	160.831	152.378
<b>Andre periodeafgrænsningsposter, i alt</b>	<b>231.220</b>	<b>201.658</b>	<b>384.887</b>	<b>364.987</b>

#### Anvendt regnskabspraksis

**Andre periodeafgrænsningsposter:** Periodeafgrænsningsposter omfatter tilgodehavenderenter og optjent leje samt afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris.

#### NOTE 16 - EVENTUALAKTIVER

PBU har et eventualaktiv i form af udskudt skat opstået som følge af tilbagesøgning af skattelempler i forbindelse med udenlandske indkomster. Værdien af eventualaktivet udgør pr. 31. december 2023 65 mio. kr., som vil kunne anvendes til modregning i fremtidig modregning af egenkapitalen.

I 2014 blev dansk momspraksis ændret, hvorefter visse ydelser til investeringsforeningslignende pensionskasser potentielt kan fritages for moms. PBU har i samarbejde med vores rådgivere udarbejdet en foreløbig opgørelse, som vi mener os berettiget til baseret på EU-dommen.

PBU har i februar 2016 indsendt anmodning om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms til Skattestyrelsen for perioden 2007 til og med 2015. Yderligere har PBU i december 2018 indsendt anmodning til Skattestyrelsen om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms for perioden 1. januar 2016 – 30. september 2018. Begge anmodninger afventer sagsbehandling.

Skattestyrelsen har i november 2019 præciseret yderligere krav til, hvilke pensionskasser der kan omfattes af momsfrigagelsen, hvilket kan få begrænsende betydning for tilgodehavendet. Yderligere kan det betyde, at pensionskassen har en eventualforpligtelse for perioden 2016-2021 vedrørende moms på momsfrie ydelser faktureret til os.

Det er fortsat uklart, i hvilket omfang PBU vil opnå tilbagebetaling og dermed størrelsen af det forventede samlede tilgodehavende, og som følge heraf har PBU ikke indregnet et beløb under aktiverne.

#### Anvendt regnskabspraksis

**Eventualaktiver:** Der oplyses om aktiver, der eksisterer på balancedagen på baggrund af tidligere begivenheder i regnskabsåret, som kan medføre fremtidige økonomiske fordele for PBU, men hvor værdien og eksistensen først bekræftes af en begivenhed, der er uden for PBU's kontrol.

#### NOTE 17 - KAPITALGRUNDLAG

##### Kapitalgrundlag:

Egenkapital	2.206.403	2.031.130	2.206.869	2.031.130
Overskudskapital	1.123.788	947.825	1.123.788	947.825
Skatteaktiver i likvidationssituation	-173.430	-150.975	-173.430	-150.975
<b>Kapitalgrundlag, i alt</b>	<b>3.156.761</b>	<b>2.827.980</b>	<b>3.157.227</b>	<b>2.827.980</b>

##### Udlæg fra egenkapitalen

Saldo pr. 1. januar	12.610	-	12.610	-
Udlæg i året	-12.610	12.610	-12.610	12.610
<b>Saldo pr. 31. december</b>	<b>-</b>	<b>12.610</b>	<b>-</b>	<b>12.610</b>

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 18 - OVERSKUDSKAPITAL</b>				
Overskudskapital primo	947.825	1.056.679	947.825	1.056.679
Indbetalinger	95.886	90.945	95.886	90.945
Udbetalinger	-58.243	-52.151	-58.243	-52.151
Rentetilskrivning efter pensionsafkastskat	146.612	-120.781	146.612	-120.781
PAL af realiseret resultat	-19.387	-	-19.387	-
Negativt resultat dækket af overskudskapital	-2.631	-	-2.631	-
Udlæg til risikofond	5.945	-5.945	5.945	-5.945
Risikoforrentning	7.781	1.022	7.781	1.022
<b>Overskudskapital</b>	<b>1.123.788</b>	<b>969.770</b>	<b>1.123.788</b>	<b>969.770</b>
<b>Ændring i PAL - aktiv</b>	<b>-</b>	<b>-21.944</b>	<b>-</b>	<b>-21.944</b>
<b>Overskudskapital, i alt</b>	<b>1.123.788</b>	<b>947.825</b>	<b>1.123.788</b>	<b>947.825</b>
<b>Udlæg fra egenkapitalen</b>				
Saldo pr. 1. januar	5.945	-	5.945	-
Udlæg i året	-5.945	5.945	-5.945	5.945
<b>Saldo pr. 31. december</b>	<b>-</b>	<b>5.945</b>	<b>-</b>	<b>5.945</b>

**Anvendt regnskabspraksis**

**Overskudskapital:** Medlemsmidler (Individuelle særlige bonushensættelser) er en del af basiskapitalen og er opgjort for hvert enkelt medlem. De er afsat til senere udbetaling til det enkelte medlem.

**NOTE 19 - HENSÆTTELSER TIL MARKEDSRENTEPRODUKTER**

Pensionshensættelser pr. 1. januar	68.535.463	78.340.914	68.535.463	78.340.914
Retrospektive hensættelser pr. 1. januar	68.535.463	78.340.914	68.535.463	78.340.914
Bruttobidrag	3.115.040	2.966.632	3.115.040	2.966.632
Rentetilskrivning	6.552.067	-8.920.837	6.552.067	-8.920.837
Ændring i PAL - aktiv	1.174.980	-	1.174.980	-
Pensionsydelse	-2.132.738	-1.982.098	-2.132.738	-1.982.098
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-57.498	-40.319	-57.498	-40.319
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-34.361	26.945	-34.361	26.945
Reserveflyt: Ved bidragsfritagelse mv.	-101.871	-80.993	-101.871	-80.993
Overført til kollektive hensættelser vedrørende bidragsfritagelser	-55.277	-78.952	-55.277	-78.952
Overført fra/til risikokonto	8.934	-8.391	8.934	-8.391
Overført til overskudskapital	-37.643	-38.795	-37.643	-38.795
Reserveflyt af invalidepensioner	-	-38.848	-	-38.848
Andet	-608	6.063	-608	6.063
Retrospektive hensættelser pr. ultimo	76.966.488	70.151.322	76.966.488	68.535.463
<b>Hensættelser til markedrenteprodukter</b>	<b>76.966.488</b>	<b>70.151.322</b>	<b>76.966.488</b>	<b>70.151.322</b>
<b>Ændring i PAL - aktiv</b>	<b>-</b>	<b>-1.615.859</b>	<b>-</b>	<b>-1.615.859</b>
<b>Hensættelser til markedrenteprodukter, i alt</b>	<b>76.966.488</b>	<b>68.535.463</b>	<b>76.966.488</b>	<b>68.535.463</b>
Heraf overført fra anden totalindkomst, markedrente	-	14.280	-	14.280

For markedrenteprodukter oplyses afkast i procent og risiko for henholdsvis livscyklusprodukter og ikke-livscyklusprodukter §101.

År til pension	% af gennemsnitlige hensættelser	% af gennemsnitlige hensættelser
30 år (dvs. en 35-årig)	1,42%	0,63%
15 år (dvs. en 50-årig)	2,28%	2,64%
5 år (dvs. en 60-årig)	3,51%	3,43%
5 år efter (dvs. en 70-årig)	3,13%	2,56%

År til pension	Afkast i % (før PAL)	Afkast i % (før PAL)
30 år	9,49%	-11,95%
15 år	9,79%	-11,99%
5 år	7,66%	-11,29%
5 år efter	4,09%	-10,72%

År til pension	Risiko	Risiko
30 år	3,25	3,50
15 år	3,25	3,50
5 år	3,25	3,25
5 år efter	2,00	3,25

Forrentning af kundemidler efter omkostninger, før skat:	%	%
Markedsrente	12,53%	-13,73%

#### Anvendt regnskabspraksis

**Hensættelser til markedsrenteprodukter:** Hensættelser til markedsrenteprodukter opgøres som markedsværdien af investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter på balancedagen inklusive den del af gælden angående afledte finansielle instrumenter og gæld til kreditinstitutter, der vedrører markedsrenteprodukter, jf. note 13.



Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 20 - PENSIONSHENSÆTTELSE TIL GENNEMSNITSRENTEPRODUKTER</b>				
Pensionshensættelser pr. 1. januar	4.610.304	5.019.320	4.610.304	5.019.320
Ændring i PAL - aktiv	96.637	-	96.637	-
Kollektivt bonuspotentiale pr. 1. januar	-1.507.752	-2.025.462	-1.507.752	-2.025.462
Akkumuleret værdiregulering pr. 1. januar	-35.377	-152.307	-35.377	-152.307
Risikomargen pr. 1. januar	-15.737	-16.599	-15.737	-16.599
Retrospektive hensættelser pr. 1. januar	3.148.074	2.824.952	3.148.074	2.824.952
Bruttobidrag	555.388	551.280	555.388	551.280
Rentetilskrivning	18.433	21.321	18.433	21.321
Pensionsydelse	-534.911	-526.335	-534.911	-526.335
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-6.113	-5.902	-6.113	-5.902
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	23.601	77.677	23.601	77.677
Reserveflyt: Ved bidragsfritagelse mv.	101.871	80.993	101.871	80.993
Overført til kollektive hensættelser vedrørende bidragsfritagelser	55.277	78.952	55.277	78.952
Reserveflyt af invalidepensioner	-	38.848	-	38.848
Andet	7.429	6.290	7.429	6.290
Retrospektive hensættelser pr. ultimo	3.369.048	3.148.074	3.369.048	3.148.074
Kollektivt bonuspotentiale pr. ultimo	1.746.306	1.507.752	1.746.306	1.507.752
Akkumuleret værdiregulering pr. ultimo	16.599	35.377	16.599	35.377
Risikomargen	15.944	15.737	15.944	15.737
<b>Hensættelse til gennemsnitsrenteprodukter</b>	<b>5.147.898</b>	<b>4.706.941</b>	<b>5.147.898</b>	<b>4.706.941</b>
Ændring i PAL - aktiv	-	-96.637	-	-96.637
<b>Hensættelse til gennemsnitsrenteprodukter, i alt</b>	<b>5.147.898</b>	<b>4.610.304</b>	<b>5.147.898</b>	<b>4.610.304</b>
Heraf overført fra anden totalindkomst, gennemsnitsrente	-	523	-	523
Anvendt individuelt bonuspotentiale	15.944	15.737	15.944	15.737
<b>Hensættelse til gennemsnitsrenteprodukter kan specificeres således:</b>				
Alle rentegrupper, samlet	3.606.509	3.181.397		
Gruppeliv	74.693	86.617		
Risikogrupper, samlet	1.466.695	1.342.290		
	<b>5.147.898</b>	<b>4.610.304</b>		

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022

#### NOTE 20 - PENSIONSHENSÆTTELSE TIL GENNEMSNITSRENTEPRODUKTER (fortsat)

Fordelingen af hensættelserne efter rentegrupper for de forsikringsbestande, der er omfattet af kontributionsprincippet, §100 stk. 4:

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale	Risiko- margen	I alt
<b>Pensionshensættelser pr. 1. januar 2023</b>					
Gennemsnitsrente	2.787.052	252.742	125.866	15.737	3.181.397
Gruppeliv	86.617	-	-	-	86.617
<b>Alle rentegrupper</b>	<b>2.843.669</b>	<b>252.742</b>	<b>125.866</b>	<b>15.737</b>	<b>3.268.014</b>
<b>Pensionshensættelser pr. 31. december 2023</b>					
Gennemsnitsrente	3.107.217	203.738	279.611	15.944	3.606.509
Gruppeliv	74.693	-	-	-	74.693
<b>Alle rentegrupper</b>	<b>3.181.910</b>	<b>203.738</b>	<b>279.611</b>	<b>15.944</b>	<b>3.681.202</b>

Fordelingen af kollektivt bonuspotentiale på risikogrupper og omkostningsgrupper samlet for de forsikringsbestande, der er omfattet af kontributionsprincippet, §100 stk. 5:

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Gruppeliv	1.244.031	1.143.176	1.244.031	1.143.176
Gennemsnitsrente	222.664	199.114	222.664	199.114
<b>Risikogrupper, samlet</b>	<b>1.466.695</b>	<b>1.342.290</b>	<b>1.466.695</b>	<b>1.342.290</b>

#### Gruppeliv (Risiko)

Risikoresultat efter bonus i beløb	77.309	-266.394
Risikoresultat efter bonus i procent	5,87%	-16,87%

#### Gennemsnitsrente (Risiko)

Risikoresultat efter bonus i beløb	29.438	21.967
Risikoresultat efter bonus i procent	0,89%	0,65%

#### Gennemsnitsrente (Omkostninger)

Omkostningsbidrag efter bonus	559	390
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	637	502
Omkostningsresultat, beløb	-78	-113
Omkostningsresultat, procent	0,00%	0,00%

	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
	Afkast	Afkast	Bonusgrad	Bonusgrad
<b>Afkastprocent og bonusgrad for de forsikringsbestande, der er omfattet af kontributionsprincippet:</b>				
Gennemsnitsrente	7,64%	-14,62%	14,68%	12,68%
<b>Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat:</b>				
Gennemsnitsrente	11,43%	-7,96%		

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 20 - PENSIONSHENSÆTTELSER TIL GENNEMSNITSRENTEPRODUKTER (fortsat)</b>				
<b>Kollektivt bonuspotentiale</b>				
Kollektivt bonuspotentiale pr. 1. januar	1.468.157	2.025.462	1.468.157	2.025.462
Årets forbrug/hensættelse	278.149	-557.306	278.149	-557.306
<b>Kollektivt bonuspotentiale, i alt</b>	<b>1.746.306</b>	<b>1.468.157</b>	<b>1.746.306</b>	<b>1.468.157</b>
<b>Kollektivt bonuspotentiale kan specificeres således:</b>				
Rentegrupper	279.611	125.866	279.611	125.866
Risikogrupper	1.466.695	1.342.290	1.466.695	1.342.290
<b>Kollektivt bonuspotentiale, i alt</b>	<b>1.746.306</b>	<b>1.468.157</b>	<b>1.746.306</b>	<b>1.468.157</b>

#### Anvendt regnskabspraksis

**Hensættelser til gennemsnitsrenteprodukter:** Pensionshensættelserne udgør PBU's samlede forpligtelser over for medlemmerne. Pensionshensættelserne består af Garanterede ydelser, Individuelt bonuspotentiale, Kollektivt bonuspotentiale og Risikomargen. Pensionshensættelserne er regnet ud fra EIOPA's rentekurve uden tillæg.

**Garanterede ydelser:** Garanterede ydelser opgøres som markedsværdien af de forventede betalingsstrømme for hver forsikring. Markedsværdien beregnes ved diskontering af de enkelte betalinger med en rente opgjort af den europæiske tilsynsmyndighed, EIOPA, 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:** Individuelt bonuspotentiale er værdien af forpligtelser til at yde bonus på baggrund af det enkelte bonusberettigede forsikringsdepot.

**Kollektivt bonuspotentiale:** Kollektivt bonuspotentiale er forsikringsbestandens andel af realiserede resultater, som er hensat kollektivt til de bonusberettigede forsikringer.

**Risikomargen:** Risikomargen er det forventede beløb for, at en anden pensionsvirksomhed vil overtage risikoen for at afvikle bestanden. Risikomargen dækkes så vidt muligt af forsikringernes individuelle eller kollektive bonuspotentiale – eller subsidiært kapitalgrundlaget.

**Fortjenstmargen på pensionskontrakter:** Fortjenstmargen er nutidsværdien af den endnu ikke optjente fortjeneste på kontrakterne, og som forventes indregnet i resultatopgørelsen i takt med, at der ydes forsikringsdækning under kontrakten. Med baggrund i PBU's anmeldelser til Finanstilsynet er fortjenstmargen opgjort til 0 kr.

**Dødeligheds-, invalide- og genkøbsforudsætninger mv.:** Dødeligheds-, invalide- og genkøbsforudsætninger mv. er skønnet ud fra en analyse af de konstaterede forhold. Parametrene vedrørende dødelighed er for ikke-invalide fastsat i forhold til Finanstilsynets benchmark for levetid og med indregning af forventet levetidsforbedring. For invalide er der fastsat en særskilt højere dødelighed.

**Omkostningsforudsætninger:** Omkostningsforudsætningerne er skønnet ud fra PBU's nuværende omkostningsforhold. Der er ikke indregnet forventede fremtidige forbedringer af omkostningsniveauet i PBU.

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 21 - GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER</b>				
Gæld til kreditinstitutter vedrørende repoforretninger*	1.236.227	635.718	1.236.227	635.718
<b>Gæld til kreditinstitutter, i alt</b>	<b>1.236.227</b>	<b>635.718</b>	<b>1.236.227</b>	<b>635.718</b>
Heraf gæld til kreditinstitutter vedrørende repoforretninger, der kan henføres markedsrenteprodukter.	1.459.843	555.860	1.459.843	555.860

\*Der er stillet sikkerhed for 1.267,1 mio. kr. i forbindelse med repoforretninger.

#### Anvendt regnskabspraksis

**Gæld til kreditinstitutter:** Gæld til kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris.

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 22 - ANDEN GÆLD</b>				
Diverse gæld	571.112	137.662	548.602	178.370
Deposita fra lejere	-	-	35.110	28.766
Anden gæld i ejendomme	11.082	9.001	24.945	15.018
<b>Anden gæld, i alt</b>	<b>582.194</b>	<b>146.663</b>	<b>608.657</b>	<b>222.154</b>

**Anvendt regnskabspraksis**

**Anden gæld:** Anden gæld består primært af skyldig A-skat, AMB, moms og administrationsomkostninger, beregnet feriepengeforpligtelse samt mellemværender med lejere ultimo året og måles til kostpris. Endvidere indgår nutidsværdien af restleasingforpligtelserne på leasing- og lejeaftaler.

**NOTE 23 - PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER**

Diverse periodeafgrænsningsposter	34.973	41.017	34.973	41.017
<b>Periodeafgrænsningsposter, i alt</b>	<b>34.973</b>	<b>41.017</b>	<b>34.973</b>	<b>41.017</b>

**Anvendt regnskabspraksis**

**Periodeafgrænsningsposter:** Periodeafgrænsningsposter omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris.

Alle beløb i tusind kr.	Pensionskassen	
	31.12.2023	31.12.2022
<b>NOTE 24 - EVENTUALFORPLIGTELSER</b>		
<b>Pensionskassen har registrerede aktiver til fordel for de forsikrede:</b>		
Domicilejendomme	-	393.100
Investerings ejendomme og andre materielle investeringsaktiver	-	460.000
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.839.516	2.250.089
Udlån tilknyttede virksomheder	58.028	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.253.510	1.294.050
Kapitalandele	15.004.602	5.646.230
Investeringsforeningsandele	52.874.289	51.708.742
Obligationer	11.316.858	11.944.172
Indlån i kreditinstitutter	548.551	2.303.049
Afledte finansielle instrumenter	423.446	893.891
PAL-tilgodehavende vedrørende markedsrenteprodukter	-	1.615.859
Likvide beholdninger	398.689	216.499
Tilgodehavende renter	77.710	67.479
	<b>84.795.200</b>	<b>77.177.302</b>
Heraf vedrører investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	76.966.488	68.535.463

Investeringsaktiver til overtagelse efter regnskabsåret er 420 mio. kr.

Der er afgivet investeringstilsagn overfor investeringsfonde med 3.335 mio. kr. pr. 31. december 2023.

Der er kontraktlige forpligtelser på 268 mio. kr. pr. 31. december 2023.

Momsreguleringsforpligtelser vedrørende ejendomme udgør 5,1 mio. kr. for koncernen pr. 31. december 2023.

Datterselskaber, der er skattefritaget, afsætter ikke aktuel og udskudt skat.

Såfremt selskaberne på et senere tidspunkt ikke længere måtte opfylde betingelserne for skattefrihed, udgør den samlede skatteforpligtelse ca. 125,4 mio. kr.

Der foreligger ingen panthæftelser, kautions-, garanti- eller lignende forpligtelser ud over, hvad der fremgår af regnskabet.

**Anvendt regnskabspraksis**

**Eventualforpligtelser:** Der oplyses om eventualforpligtelser og andre forpligtende aftaler, som kan, men sandsynligvis ikke vil, kræve et træk på koncernens ressourcer. Endvidere oplyses om aktuelle forpligtelser, der ikke er indregnet, idet det ikke er sandsynligt, at forpligtelsen vil medføre træk på koncernens ressourcer.

**NOTE 25 - NÆRTSTÅENDE PARTER**

PBU's bestyrelses- og direktionshonorar fremgår af [pbu.dk/regler-og-betingelser](https://pbu.dk/regler-og-betingelser).

De af bestyrelsens medlemmer, der har pensionsordning hos PBU, er omfattet af pensionskassens regulativer.

<b>Pensionskassen har kapital-andele i følgende tilknyttede virksomheder:</b>	<b>Aktivitet</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Resultat</b>	<b>Egenkapital</b>
PBU Bolig P/S	Eje og udleje af fast ejendom	København	100%	-84.628	1.425.024
PBU Erhverv P/S	Eje og udleje af fast ejendom	København	100%	-11.997	1.084.503
PBU Invest Holding P/S	Eje andel af fonde	Gentofte	100%	-78.925	329.390
PBU Ejendomsudvikling ApS	Udøve virksomhed som komplementar i partnerselskaber	København	100%	65	599
Professionel forening Institutionel Investor FMBA	Investeringsadministration	København	100%	7.164.669	52.874.289

<b>Pensionskassen har kapital-andele i følgende associerede virksomheder:</b>	<b>Aktivitet</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Resultat</b>	<b>Egenkapital</b>
Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S	Udøve virksomhed med ejendomsudvikling	København	50%	6.636	250.862
Forca A/S	Udøve virksomhed med administration af pensionsvirksomhed	Gentofte	33,33%	-1.706	268.570
IFU Investment Partners K/S	Deltage som en co-investor i store IFU-projekter sammen med danske virksomheder	København	50%	3.236	408.840
Green Power Partners K/S	Opkøbe, investere i, udvikle, drive og sælge projekter vedrørende vedvarende energi med særlig fokus på solar PV-anlæg i Europa	København	30%	-1.923	87.904
Green Power Partners II K/S	Opkøbe, investere i, udvikle, drive og sælge projekter vedrørende vedvarende energi	København	49,95%	-22.078	217.044
Dansk Ejendomsfond I A/S	Drive virksomhed inden for investering og udlejning af fast ejendom	Glostrup	25%	91.723	1.841.372
OPP Danmark P/S	Opføre, udleje og drive flere ejendomme i København og Næstved og dermed beslægtet virksomhed.	Ballerup	25%	84.144	1.825.157

**NOTE 26 - REALISEREDE RESULTAT**

Principper for fordeling af det realiserede resultat fremgår af note 1 - Anvendt regnskabspraksis. Fordeling af det realiserede resultat fremgår af ledelsesberetningen tabel 6.

**NOTE 27 - FINANSIELLE RISICI**

Beskrivelse af politikker mv. vedr. finansielle risici fremgår af ledelsesberetningen side 16.

**NOTE 28 - SPECIFIKATION AF INVESTERINGSAKTIVER OG AFKAST - MARKEDSRENTEPRODUKTER**

Alle beløb i mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a.
	Primo	Ultimo	før skat
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>5.167</b>	<b>5.049</b>	<b>-2,63%</b>
Noterede kapitalandele	37.873	44.954	15,41%
Unoterede kapitalandele	10.601	5.276	8,18%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>48.474</b>	<b>50.230</b>	<b>14,59%</b>
Stats- og realkreditobligationer	10.083	10.435	5,53%
Indeksobligationer	1.834	587	1,44%
Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	1.756	10.472	9,29%
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>13.673</b>	<b>21.493</b>	<b>7,22%</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>650</b>	<b>504</b>	<b>-0,79%</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og passiver</b>	<b>832</b>	<b>393</b>	

Afkast i procent er tidsvægtet på baggrund af afkastet på månedsbasis.

**NOTE 29 - SPECIFIKATION AF INVESTERINGSAKTIVER OG AFKAST - GENNEMSNITSPRODUKTER**

Alle beløb i mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a.
	Primo	Ultimo	før skat
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>481</b>	<b>506</b>	<b>-2,63%</b>
Noterede kapitalandele	1.508	1.600	15,41%
Unoterede kapitalandele	1.014	549	8,18%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>2.522</b>	<b>2.148</b>	<b>14,59%</b>
Stats- og realkreditobligationer	1.234	1.282	5,53%
Indeksobligationer	192	84	1,44%
Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	129	1.191	9,29%
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>1.555</b>	<b>2.556</b>	<b>7,22%</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>53</b>	<b>35</b>	<b>-0,79%</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og passiver</b>	<b>33</b>	<b>14</b>	

Afkast i procent er tidsvægtet på baggrund af afkastet på månedsbasis.

## NOTE 30 - OPDELING EFTER VÆRDIANSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE

### Oplysning om dagsværdi (koncern 2023)

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser er indregnet til dagspris eller amortiseret kostpris, jf. nærmere herom i note 1. Dagsværdien er den pris, der kan opnås ved salg af et aktiv, eller der skal betales for overdragelse af en forpligtelse i en normal transaktion mellem uafhængige parter på måletidspunktet. Dagsværdien bestemmes ud fra nedenstående hierarki:

#### Niveau 1: Noterede priser

Noterede priser anvendes, hvor der eksisterer et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter m.m. Som udgangspunkt anvendes lukkekursen på balancedagen.

#### Niveau 2: Observerbare input

For noterede aktiver, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, fastsættes dagsværdien ud fra noterede kurser på lignende aktiver eller forpligtelser eller ud fra andre værdi-

ansættelsesmetoder, som baseres på observerbare markedsinput, fx indikative priser eller input fra banker eller brokere. For afledte finansielle instrumenter anvendes vurderingsteknikker, som er baseret på observerbare markedsbetingelser som rentekurver og valutakurser mv. I denne kategori hører blandt andet afledte finansielle instrumenter og visse typer af unoterede obligationer.

#### Niveau 3: Ikke-observerbare input

For en væsentlig andel af aktiverne kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. Det drejer sig om unoterede kapitalandele, herunder kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder samt om domicilejendomme. For disse aktiver anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over aktuelle markedsforhold og den fremtidige udvikling heri. I note 1 – Anvendt regnskabspraksis er de anvendte værdiansættelsesmodeller beskrevet nærmere.

2023 Alle beløb i tusind kr.	Noterede kurser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Domicilejendomme	-	-	40.793	40.793
Investeringsejendomme	-	-	255.179	255.179
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	145.533	145.533
Kapitalandele	3.322.921	-	760.937	4.083.858
Obligationer	1.476.997	1.447.421	-	2.924.419
Indlån i kreditinstitutter	85.248	26.215	-	111.462
Afledte finansielle instrumenter	-	36.785	-	36.785
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	57.113.774	11.435.094	9.328.872	77.877.740
<b>Investeringsaktiver til dagsværdi</b>	<b>61.998.941</b>	<b>12.945.515</b>	<b>10.531.313</b>	<b>85.475.769</b>
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-	-7.282	-	-7.282
Gæld til kreditinstitutter	-	-152.466	-	-152.466
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>-</b>	<b>-159.748</b>	<b>-</b>	<b>-159.748</b>

Specifikation af udviklingen fra primo til ultimo af niveau 3	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs- reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
Domicilejendomme	44.530	-	-4.894	1.157	40.793
Investeringsejendomme	262.295	-	-8.614	1.498	255.178
Kapitalandele i associerede virksomheder	144.507	-	14.499	-13.474	145.533
Kapitalandele	687.923	-	14.674	58.340	760.937
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	8.873.773	-	77.842	377.256	9.328.872
<b>Investeringsaktiver dagsværdi</b>	<b>10.013.028</b>	<b>-</b>	<b>93.508</b>	<b>424.777</b>	<b>10.531.313</b>

**NOTE 30 - OPDELING EFTER VÆRDIANSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE**  
**(fortsat)**

**Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser tilknyttet markedsrenteproduktet**  
Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser tilknyttet markedsrenteproduktet er indregnet til dagsværdi eller amortiseret kostpris jf. nærmere herom i note 1 - Anvendt regnskabspraksis.

2023 Alle beløb i tusind kr.	Noterede kurser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Domicilejendomme	-	-	300.207	300.207
Investeringsejendomme	-	-	1.877.922	1.877.922
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	1.107.977	1.107.977
Kapitalandele	45.679.202	-	6.042.766	51.721.968
Obligationer	10.498.787	10.740.264	-	21.239.051
Indlån i kreditinstitutter	935.785	201.588	-	1.137.373
Afledte finansielle instrumenter	-	493.242	-	493.242
<b>Investeringsaktiver til dagsværdi</b>	<b>57.113.774</b>	<b>11.435.094</b>	<b>9.328.872</b>	<b>77.877.740</b>
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-	-93.950	-	-93.950
Gæld til kreditinstitutter	-	-1.083.761	-	-1.083.761
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>-</b>	<b>-1.177.711</b>	<b>-</b>	<b>-1.177.711</b>

Specifikation af udviklingen fra primo til ultimo af niveau 3	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs- reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
Domicilejendomme	348.570	-	-56.877	8.514	300.207
Investeringsejendomme	2.053.205	-	-186.304	11.021	1.877.922
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.149.543	-	49.875	-91.441	1.107.977
Kapitalandele	5.322.455	-	271.148	449.163	6.042.766
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>8.873.773</b>	<b>-</b>	<b>77.842</b>	<b>377.256</b>	<b>9.328.872</b>

**NOTE 30 - OPDELING EFTER VÆRDIANSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE**  
**(fortsat)**

2022 Alle beløb i tusind kr.	Noterede kurser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Domicilejendomme	-	-	44.530	44.530
Investeringsejendomme	-	-	262.295	262.295
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	144.507	144.507
Kapitalandele	2.745.529	-	687.923	3.433.452
Obligationer	1.002.307	1.676.865	-	2.679.172
Indlån i kreditinstitutter	106.325	43.314	-	149.639
Afledte finansielle instrumenter	10.400	61.709	-	72.109
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	46.156.413	13.758.528	8.873.773	68.788.714
<b>Investeringsaktiver til dagsværdi</b>	<b>50.020.976</b>	<b>15.540.415</b>	<b>10.013.028</b>	<b>75.574.419</b>
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-	-619	-	-619
Gæld til kreditinstitutter	-	-80.187	-	-80.187
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>-</b>	<b>-80.806</b>	<b>-</b>	<b>-80.806</b>

Specifikation af udviklingen fra primo til ultimo af niveau 3	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs- reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
Domicilejendomme	42.552	-	1.083	894	44.530
Investeringsejendomme virksomheder	262.668	-	-2.081	1.709	262.295
Kapitalandele i associerede virksomheder	158.889	-	-5.923	-8.460	144.507
Kapitalandele	594.819	-	28.863	64.241	687.923
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	7.951.142	-	578.683	343.948	8.873.773
<b>Investeringsaktiver dagsværdi</b>	<b>9.010.070</b>	<b>-</b>	<b>600.625</b>	<b>402.333</b>	<b>10.013.028</b>

**NOTE 30 - OPDELING EFTER VÆRDIANSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE**  
**(fortsat)**

**Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser tilknyttet markedsrenteproduktet**  
Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser tilknyttet markedsrenteproduktet er indregnet til dagsværdi eller amortiseret kostpris jf. nærmere herom i note 1 - Anvendt regnskabspraksis.

<b>2022</b> Alle beløb i tusind kr.	<b>Noterede kurser</b>	<b>Observer- bare input</b>	<b>Ikke observer- bare input</b>	<b>I alt</b>
Domicilejendomme	-	-	348.570	348.570
Investeringsejendomme	-	-	2.053.205	2.053.205
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	1.149.543	1.149.543
Kapitalandele	37.823.406	-	5.322.455	43.145.861
Obligationer	6.951.931	12.578.989	-	19.530.920
Indlån i kreditinstitutter	1.235.533	318.492	-	1.554.025
Afledte finansielle instrumenter	145.544	861.046	-	1.006.590
<b>Investeringsaktiver til dagsværdi</b>	<b>46.156.413</b>	<b>13.758.528</b>	<b>8.873.773</b>	<b>68.788.714</b>
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-	-11.952	-	-11.952
Gæld til kreditinstitutter	-	-555.531	-	-555.531
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>-</b>	<b>-567.483</b>	<b>-</b>	<b>-567.483</b>

<b>Specifikation af udviklingen fra primo til ultimo af niveau 3</b>	<b>Primo</b>	<b>Overført til/fra andre niveauer</b>	<b>Kurs- reguleringer</b>	<b>Køb/salg/ afvikling</b>	<b>Ultimo</b>
Domicilejendomme	326.548	-	15.021	7.002	348.570
Investeringsejendomme	2.015.732	-	24.095	13.377	2.053.205
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.218.699	-	-10.397	-58.758	1.149.543
Kapitalandele	4.390.163	-	549.965	382.327	5.322.455
Obligationer	-	-	-2	2	-
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>7.951.142</b>	<b>-</b>	<b>578.683</b>	<b>343.949</b>	<b>8.873.773</b>

**NOTE 30 - OPDELING EFTER VÆRDIANSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE**  
**(fortsat)****Målesikkerheder niveau 3 aktiver**

Aktivtype	Dagsværdi i tusinde kr.	Dagsværdiens følsomhed
<b>Niveau 3 investeringsaktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter</b>		
Investeringsejendomme og domicilejendom	295.972	-31.247 / 39.716 tusinde kr. <sup>2)</sup>
Kapitalandele i associerede virksomheder <sup>1)</sup>	145.533	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen
Kapitalandele <sup>1)</sup>	760.937	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen
<b>Niveau 3 investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>		
Investeringsejendomme og domicilejendom	2.178.129	-229.9537 / 292.284 tusinde kr. <sup>2)</sup>
Kapitalandele i associerede virksomheder <sup>1)</sup>	1.107.977	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen
Kapitalandele <sup>1)</sup>	6.042.766	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen

<sup>1)</sup> Alle aktiver herunder er fondsbaserede og dækker blandt andet: Ejendomme, OPP-projekter, private equity, private equity FoF og infrastruktur. Der henvises til afsnittet i note 1 vedrørende dagsværdi af finansielle instrumenter for en beskrivelse af værdiansættelsesmetoder.

<sup>2)</sup> En ændring i afkastkravet på +/- 50 bp. vil reducere værdien med.

## NOTE 31 - FEMÅRSOVERSIGTER: HOVEDTAL OG FINANSTILSYNETS NØGLETAL 2019-2023

## Regnskabet hovedtal (Pensionskassen)

(mio. kr.)	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Resultatopgørelsens hovedtal</b>					
Medlemsbidrag	3.670	3.518	3.369	3.134	3.033
Pensionsydelse	2.688	2.508	2.126	1.855	1.864
Investeringsafkast før PAL-skat	8.419	-11.524	8.065	4.889	8.189
Administrationsomkostninger	72	58	39	38	40
Pensionsteknisk resultat	23	-12	13	-76	-1.063
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>175</b>	<b>-210</b>	<b>199</b>	<b>38</b>	<b>-859</b>
<b>Balancens hovedtal</b>					
Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter, i alt	82.114	73.146	83.360	75.634	70.378
<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>2.206</b>	<b>2.031</b>	<b>2.242</b>	<b>2.042</b>	<b>2.004</b>
<b>Overskudskapital</b>	<b>1.124</b>	<b>948</b>	<b>1.057</b>	<b>931</b>	<b>836</b>
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>87.409</b>	<b>78.967</b>	<b>90.420</b>	<b>82.021</b>	<b>78.835</b>

Anm: Afrundinger kan medføre, at tallene ikke summer.

## Nøgletal (Pensionskassen)

	2023	2022	2021	2020	2019
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter før pensionsafkastskat (N2)	11,2	-13,5	10,5	6,9	15,3
<b>Afkastprocent for 45-årig</b>	<b>9,5</b>	<b>-14,8</b>	<b>14,6</b>	<b>9,0</b>	<b>20,1</b>
<b>Afkastprocent for 50-årig</b>	<b>9,8</b>	<b>-14,3</b>	<b>14,2</b>	<b>8,0</b>	<b>17,9</b>
<b>Afkastprocent for 60-årig</b>	<b>7,7</b>	<b>-13,2</b>	<b>9,0</b>	<b>6,0</b>	<b>13,5</b>
<b>Afkastprocent for 75-årig</b>	<b>4,1</b>	<b>-11,4</b>	<b>5,2</b>	<b>3,9</b>	<b>9,3</b>
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter før pensionsafkastskat (N1)	-8,5	-12,1	6,8	4,1	11,7
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter (N3)	3,25	3,25	3,25	3,75	3,25
Omkostningsprocent af hensættelser (N4)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. medlem (N5), kr.*	494	408	286	285	310
Egenkapitalforrentning efter skat (N6)	8,3	-9,9	9,2	1,9	-35,3
Forretning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital (N7)	10,4	-11,9	8,6	5,8	11,6

Femårsoversigt og nøgletal er opstillet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

\* Skattestyrelsen har gennemgået PBU's beregning af pensionsafkastskat (PAL) for årene 2018-2019, hvilket har resulteret i en afgørelse om forslag til revurderinger af PBU's fordelingsnøgle mellem investerings- og administrationsomkostninger med mere. PBU har påklaget en væsentlig del af afgørelsen og afventer en afklaring.

## NOTE 32 - ESG: NØGLETAL 2020-2023

## ESG-nøgletalsoversigt

	Enhed	Måltal*	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Miljødata</b>							
CO <sub>2</sub> e, scope 1	Tons	32,4	32,4	42,0	43,5	43,8	41,2
CO <sub>2</sub> e, scope 2 - markedsbaseret	Tons	7,5	7,5	5,5	13,7	22,8	31,1
CO <sub>2</sub> e, scope 2 - lokationsbaseret	Tons	11,5	11,5	13,6	14,9	16,2	21,9
CO <sub>2</sub> e, scope 3							
Kategori 1: Indkøbte varer og tjenesteydelser	Tons	2.157,1	2.157,1	1.789,5	1.677,9	1.612,5	1.480,2
Kategori 4: Upstream transport og distribution	Tons	25,1	25,1	43,7	53,9	59,8	21,8
Kategori 6: Forretningsrelaterede rejser	Tons	155,1	155,1	77,9	25,0	40,2	132,8
Kategori 15: Investeringer	Tons	284.652	284.652	224.565,0	313.458,0	-	376.880,0
heraf børsnoterede aktier,		129.354	129.354	123.196,0	198.515,0	-	237.386,0
heraf virksomhedsobligationer, ekskl. grønne obligationer		129.915	129.915	79.436,0	96.152,0	-	135.917,0
heraf grønne obligationer		22.382	22.382	18.034,0	15.840,0	-	-
heraf ejendomme (børsnoterede, direkte og indirekte ejede)		3.001	3.001	3.899,0	2.951,0	-	3.577,0
CO <sub>2</sub> e, scope 3 - I alt	Tons	286.989,5	286.989,5	226.476,0	315.214,9	1.712,5	378.514,8
Investeringsaktivernes CO <sub>2</sub> -aftryk	Tons CO <sub>2</sub> pr. inv. mio. kr	4,6	4,6	3,9	5,4	-	9,1
Energiforbrug**	GJ	1.433,3	1.433,3	1.382,7	1.397,4	1.363,2	1.197,2
Vedvarende energiandel***	%	60,2	60,2	47,4	40,1	32,8	-
Vandforbrug	m <sup>3</sup>	282,5	282,5	340,4	263,1	327,9	316,1
<b>Sociale data</b>							
Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE	60,0	50,0	44,8	41,6	40,0	30,5
Kønsdiversitet	%	47,2	47,2	46,0	51,2	51,6	50,5
Kønsdiversitet for øvrige ledelsesslag	%	28,6	28,6	25,0	28,6	42,9	0,0
Lønforstel mellem køn	Gange	1,1	1,1	1,2	1,4	1,1	1,5
Medarbejderomsætningshastighed	%	6,1	6,1	12,5	12,3	10,2	10,0
Sygefravær	Dage/FTE	1,9	1,9	4,2	8,8	8,0	6,2
Fastholdelse af medlemmer	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Ledelsesdata</b>							
Bestyrelsens kønsdiversitet	%	22	22	33	33	33	22
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	%	100	100	91	96	94	90
Tilstedeværelse på revisions- og risikoudvalgsmøder	%	100	100	n/a	n/a	n/a	n/a
Lønforstel mellem CEO og medarbejdere	Gange	5,3	5,3	5,6	5,2	4,9	5,1

\* Det er PBU's målsætning som minimum at fastholde 2023-niveau.

\*\* Energiforbrug er for årene 2020-2022 korrigeret og omfatter scope 1-udledninger.

\*\*\* Vedvarende energiandel er for årene 2020-2022 korrigeret og omfatter scope 1-udledninger.

## Anvendt regnskabspraksis i forbindelse med ESG-nøgletal

ESG-nøgletallene er udarbejdet efter den vejledning, som FSR-danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen lancerede i juni 2019 senest opdateret i januar 2022. En nærmere beskrivelse af metoderne til opgørelse kan findes på FSR-danske revisorerers hjemmeside **ESG-hoved- og nøgletal i årsrapporten (fsr.dk)**.

### Miljødata:

#### Scope 1, CO<sub>2</sub>e (tons)

Scope 1 omfatter direkte emissioner, der stammer fra PBU's egen forbrænding af brændsler. Der foretages en omregning af målingerne af de direkte emissioner til CO<sub>2</sub>-ækvivalenter (CO<sub>2</sub>e), hvor beregninger foretages med udgangspunkt i konverteringsfaktorer.

Årets forbrug af direkte emissioner udgør købte liter benzin og diesel til firmabiler stillet til rådighed af PBU.

#### Scope 2, CO<sub>2</sub>e (tons)

Scope 2 omfatter de indirekte emissioner, der stammer fra den energi, der blev brugt til at producere elektricitet, fjernvarme og evt. fjernkøling, som PBU har købt af tredjepart til pensionskassens eget brug.

Der foretages en omregning af målingerne af de indirekte emissioner til CO<sub>2</sub>-ækvivalenter (CO<sub>2</sub>e), hvor beregninger foretages med udgangspunkt i konverteringsfaktorer.

I CO<sub>2</sub>e, scope 2 – Market based indgår aftale om køb af bæredygtig energi. Til sammenligning opgøres i CO<sub>2</sub>e, scope 2 – Location based den gennemsnitlige energiproduktion. Emissionsfaktorerne kommer fra Energinets miljødeklaration og den generelle deklaration.

Årets forbrug af indirekte emissioner opgøres på baggrund af

- Elektricitet – årets månedlige faktureringer, der tidsmæssigt kan afvige fra regnskabsåret, men giver et validt grundlag
- Fjernvarme – seneste årsopgørelse, der tidsmæssigt afviger fra regnskabsåret, men giver et validt grundlag.

Det samlede energiforbrug for PBU er baseret på energi fra scope 1 og 2 herunder energi fra vedvarende energikilder. Omregningen af målingerne fra de direkte og indirekte emissioner samt fra vedvarende energikilder foretages med udgangspunkt i relevante konverteringsfaktorer. Der er pt. ingen egenproduceret strøm i pensionskassen.

**Scope 2, CO<sub>2</sub>e (tons) er for årene 2020-2022 korrigeret for dobbelt anvendt grøn fjernvarme. Korrektionen har haft følgende betydning:**

	Enhed	Måltal*	2023	2022	2021	2020
CO <sub>2</sub> e, scope 2 – markedsbaseret i 2023	Tons	5,5	5,5	5,5	13,7	22,8
CO <sub>2</sub> e, scope 2 – markedsbaseret i 2022	Tons	-	-	-	8,5	15,3
Korrektion	Tons	-	-	-	5,2	7,5
CO <sub>2</sub> e, scope 2 – lokationsbaseret i 2023	Tons	13,6	13,6	13,6	14,9	16,2
CO <sub>2</sub> e, scope 2 – lokationsbaseret i 2022	Tons	-	-	-	9,8	8,7
Korrektion	Tons	-	-	-	5,1	7,5

#### Scope 3, CO<sub>2</sub>e (tons)

Oplysning om scope 3 CO<sub>2</sub>e-udledning er et supplement til nøgletalsvejledning fra FSR, Nasdaq og Finansforeningen. Scope 3 CO<sub>2</sub>e-udledningen opdeles, i henhold til GHG-protokollen, i 15 underkategorier. Det er ikke alle kategorier, PBU oplyser, enten fordi PBU ikke har udledning i den enkelte kategori, eller fordi datagrundlaget er mangelfuldt.

PBU oplyser CO<sub>2</sub>e-udledningen for

- Kategori 1: Indkøbte varer og tjenesteydelser
- Kategori 4: Upstream transport og distribution
- Kategori 6: Forretningsrelaterede rejser
- Kategori 15: Investeringer

For kategori 1, 4 og 6 er CO<sub>2</sub>e-udledning udregnet med udgangspunkt i en indkøbsbaseret tilgang, der skønsmæssigt omregner indkøb (DKK) af varer og tjenesteydelser, som ikke allerede optræder i ESG-nøgletallene, ved hjælp af konverteringsfaktorer beregnet af Centre for Sustainability Accounting (CenSA), Leeds, UK korrigeret for inflation og omregnet fra GBP til DKK.

For kategori 15 måles CO<sub>2</sub>-udledningen for investeringsporteføljen i CO<sub>2</sub>-ækvivalenter (CO<sub>2</sub>e), en basisenhed dækkende over de syv drivhusgasser defineret i The Greenhouse Gas Protocol (ghgprotocol.org). Udledningen måles i ton og i CO<sub>2</sub>e og CO<sub>2</sub>e pr. investeret mio. kr.

Ved opgørelse af PBU's andel af investeringernes CO<sub>2</sub>e-udledning anvendes PBU's ejerandel opgjort på baggrund af investeringens Enterprise Value Including Cash (EVIC) i overensstemmelse med anbefalingerne fra Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) og den fælles branchestandard udarbejdet og anbefalet af Finans Danmark og Forsikring & Pension.

CO<sub>2</sub>e-udledningen er estimeret for direkte udledninger (scope 1) og indirekte udledninger (scope 2) for PBU's investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, grønne obligationer og børsnoterede direkte og indirekte ejede ejendomme. Dette svarer pr. 31.12.2023 til 75 % af den totale investeringsportefølje.

### Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og grønne obligationer

Beregningen er baseret på data fra MSCI i en kombination af data rapporteret af virksomhederne og estimeret data. Data er således forbundet med en vis usikkerhed. Målt i forhold til markedsværdierne pr. 31.12.2023 er der selskabsspecifik data tilgængelige for:

Børsnoterede aktier: 99,9 %  
Virksomhedsobligationer: 76,2 %  
Grønne obligationer: 81,3 %

### Ejendomme

CO<sub>2</sub>e-udledningen omfatter tre ejendoms kategorier; Direkte ejede ejendomme; Indirekte ejede ejendomme og børsnoterede ejendomme. Delvist ejede ejendomme indregnes i forhold til PBU's ejerandel ultimo regnskabsåret.

CO<sub>2</sub>e-udledningen i den direkte ejede portefølje er estimeret på baggrund af faktiske og estimerede data. Lejers forbrug er estimeret ved brug af energimærker, mens forbruget på fællesarealer og i tomgangslejemål er baseret på det faktiske el- og varmeforbrug. Forbruget opgøres i kWh og konverteres herefter til CO<sub>2</sub>e. Der er data tilgængelige for 100 % af markedsværdierne pr. 31.12.2023.

CO<sub>2</sub>e-udledningen fra indirekte ejede ejendomme er baseret på data fra PBU's forvaltere. Der er data tilgængelige for 100 % af markedsværdierne pr. 31.12.2023.

CO<sub>2</sub>e-udledningen fra børsnoterede ejendomme er beregnet på baggrund af data fra MSCI. Der er data tilgængelige for 100 % af markedsværdierne pr. 31.12.2023.

### Udvikling i CO<sub>2</sub>-udledninger fra investeringer

Investeringsporteføljens samlede CO<sub>2</sub>e-udledninger er 27 % højere end forrige år, hvilket delvist skyldes en større investeringsportefølje. Stigning i CO<sub>2</sub>-aftrykket på 17 % skyldes primært ændringer i selektionen af virksomhedsobligationer.

På ejendomme er der en reduktion i udledningerne sammenlignet med 2022, som især skyldes, at der i 2023 er mere nøjagtige data, idet der er inddraget faktiske data i form af fjernaflæsninger.

### Vedvarende energiandel (%)

Angiver, hvor stor en del af den totale forbrugte energi, der stammer fra vedvarende energikilder.

$$\frac{\text{Vedvarende energi}}{\text{Samlet el- og varmeforbrug}}$$

Vedvarende energiandel udgør den vedvarende energi, som PBU har tilkøbt, samt den vedvarende energi, som fremgår af generel deklARATION fra HOFOR. PBU har indgået aftale om at tilkøbe grøn elektricitet fra Ørsted fra 1. maj 2021.

Vedvarende energi omfatter indkøbt grøn strøm samt summen af vedvarende energi, som fremgår af HOFOR's miljødeklARATION i forhold til det samlede el og varmeforbrug.

### Vandforbrug (m<sup>3</sup>)

Er summen af alt vand forbrugt fra alle kilder såsom overfladevand, grundvand, regnvand eller kommunevand. Årets forbrug af vand opgøres på baggrund af årsopgørelser fra forsyningsselskaber via ejendomsadministratorer - ud fra seneste årsopgørelse, der tidsmæssigt afviger fra regnskabsåret, men giver et validt grundlag.

### Sociale data:

#### Fuldtidsarbejdsstyrke (antal)

Er summen af det gennemsnitlige antal medarbejdere i PBU opgjort som FTE'er tillagt midlertidige ansatte opgjort som fuldtidsækvivalenter (FTE'er).

$$= \text{FTE'er} + \text{midlertidige ansatte (FTE'er)}$$

Midlertidige ansatte omfatter udelukkende eksterne vikarer, konsulenter mv., der løser driftsopgaver, og som lige så godt kunne være ansat i pensionskassen. Det gennemsnitlige antal medarbejdere (FTE'er) i pensionskassen er for året opgjort som et simpelt gennemsnit af antal medarbejdere ultimo hver måned. Antal medarbejdere er opgjort ud fra deres normtid, også for timelønnede, som har en normtid i deres ansættelseskontrakt. Midlertidige ansatte opgøres ligeledes som FTE'er ud fra pensionskassens normtid.

#### Kønsdiversitet (%)

Kønsdiversitet er beregnet med udgangspunkt i fuldtidsarbejdsstyrken og udtrykker andelen af kvindelige FTE'er og midlertidige ansatte i forhold til den samlede arbejdsstyrke.

Andelen af kvinder er et gennemsnit for året opgjort på samme måde som fuldtidsarbejdsstyrken. Opgøres og beregnes på baggrund af datainput til fuldtidsarbejdsstyrken, hvor input er opdelt på mænd og kvinder.

$$\frac{\text{Kvindelige FTE'er inkl. midlertidige ansatte}}{\text{Fuldtidsarbejdsstyrken}}$$

#### Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag (%)

Andelen af kvinder i ledelsen i forhold til det samlede antal ledere (eksklusive CEO).

$$\frac{\text{Kvindelige ledere (FTE'er)}}{\text{Alle ledere (FTE'er)}}$$

Pensionskassens ledelseslag er defineret ud fra den gældende organisering ultimo året. Ved opgørelse af kønsdiversitet for øvrige ledelseslag defineres en leder som en person med personaleansvar. CEO indgår i sagens natur ikke som en del af det øvrige ledelseslag og dermed heller ikke i nøgletalsberegningen.

**Scope 2, CO<sub>2</sub>e (tons) Energiforbrug og vedvarende energiandel er for årene 2019-2022 korrigeret og omfatter scope-1 udledninger. Korrektionen har haft følgende betydning:**

	Enhed	2022	2021	2020	2019
Energiforbrug i 2023	GJ	1.382,7	1.397,4	1.363,2	1.197,2
Energiforbrug i 2022	GJ	656,0	560,2	447,4	561,0
Korrektion	GJ	648,2	665,8	676,8	636,2
Vedvarende energiandel i 2023	%	47,4	40,1	32,8	n/a
Vedvarende energiandel i 2022	%	89,3	76,6	65,2	n/a
Korrektion	%	-41,9	-36,5	-32,4	n/a

**Lønforstel mellem køn (gange)**

Er udtryk for, hvor mange gange den kvindelige medianløn kan dækkes af den mandlige medianløn.

$$\frac{\text{Medianløn mænd}}{\text{Medianløn kvinder}}$$

Medianlønnen beregnes for de mandlige og de kvindelige medarbejdere, der er ansat ultimo året. Lønnen opgøres inklusive betalt pension mv. og opgøres som – eller omregnes til – en årsløn. Medianlønnen beregnes på grundlag af den faktiske bruttoløn omregnet til årsløn pr. medarbejder for de medarbejdere, der er ansat ved årets udgang. Årets faktiske bruttoløn pr. medarbejder opgøres som summen af årets månedlige indberettede indkomstandele, herunder løn, feriepenge, bonus og engangshonorarer, ATP og pensionsbidrag, personalegoder samt jubilæumsgratualer og fratrædelsesgodtgørelser. Den faktiske opgjorte bruttoløn omregnes til årsløn i forholdet mellem "den årlige normtid" og "summen af de månedligt registrerede løntimer". Medianlønnen findes for begge køn ved at identificere den midterste beregnede årsløn blandt kønnets medarbejdere, hvor de beregnede årslønninger er sorteret i stigende orden. Ved lige antal medarbejdere opgøres lønmedianen som gennemsnittet af de to midterste beregnede årslønninger. Opgørelsen af nøgletallet for lønforstel mellem køn sker således på baggrund af beregnede årsløn for de medarbejdere – eksklusive CEO – der er ansat ultimo året (på balancedagen).

**Medarbejderomsætningshastighed (%)**

Årets medarbejderomsætningshastighed er beregnet for både frivilligt og ufrivilligt fratrådte medarbejdere.

$$\frac{\text{Frivillige og ufrivillige forladende FTE'er}}{\text{FTE'er}}$$

Midlertidige ansatte, der løser driftsopgaver og som lige så godt kunne være ansat i pensionskassen, indgår ikke i dette nøgletal, der udelukkende omfatter egne medarbejdere (FTE'er). Beregnes ud fra det samlede antal fratrådte medarbejdere opgjort som FTE'er (ud fra normtid) i regnskabsåret divideret med det gennemsnitlige antal medarbejdere i pensionskassen opgjort som FTE'er.

**Sygefravær (dage/FTE)**

Omfatter udelukkende sygefravær for egne medarbejdere (FTE'er) og opgøres som antal sygedage i regnskabsåret i forhold til det gennemsnitligt antal medarbejdere (FTE'er) for regnskabsperioden.

Antal sygedage i regnskabsåret omfatter både kort- og langtidssyge. Andet fravær såsom orlov/barselsorlov er ikke inkluderet i antal sygedage.

$$\frac{\text{Antal sygedage}}{\text{FTE'er}}$$

**Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder (%)**

Er udtryk for aktivitetsniveauet for bestyrelsesmedlemmerne.

$$\frac{\sum \text{Antal bestyrelsesmøder med tilstedeværelse pr. bestyrelsesmedlem}}{\text{Antal bestyrelsesmøder}} \cdot \frac{\text{Antal bestyrelsesmedlemmer}}{\text{Antal bestyrelsesmedlemmer}}$$

Måler den gennemsnitlige tilstedeværelse på bestyrelsesmøderne afholdt i regnskabsåret. Tilstedeværelserne fremgår af referaterne af de afholdte bestyrelsesmøder i regnskabsåret.

**Tilstedeværelse på revisions- og risikoudvalgsmøder (%)**

Er udtryk for aktivitetsniveauet for revisions- og risikoudvalgsmedlemmerne.

$$\frac{\sum \text{Antal revisions- og risikoudvalgsmøder med tilstedeværelse pr. revisions- og risikoudvalgsmedlem}}{\text{Antal revisions- og risikoudvalgsmøder}} \cdot \frac{\text{Antal revisions- og risikoudvalgsmedlemmer}}{\text{Antal revisions- og risikoudvalgsmedlemmer}}$$

Måler den gennemsnitlige tilstedeværelse på revisions- og risikoudvalgsmøderne afholdt i regnskabsåret. Tilstedeværelserne fremgår af referaterne af de afholdte bestyrelsesmøder i regnskabsåret.

**Lønforskel mellem CEO og medarbejdere (gange)**

Er udtryk for, hvor mange gange medarbejdernes medianløn kan dækkes af CEO-løn.

$$\frac{\text{CEO-løn}}{\text{Medianløn medarbejder}}$$

Medianlønnen opgøres for de medarbejdere, der er ansat ultimo året. Lønnen opgøres inklusive betalt pension mv. og opgøres som – eller omregnes til – en årsløn. Beregnes med udgangspunkt i den oplyste løn for CEO i årsrapporten samt den opgjorte medianløn for alle pensionskassens medarbejdere eksklusive CEO for regnskabsåret. Medianløn for medarbejdere omfatter udelukkende medarbejdere med en ansættelseskontrakt (egne FTE'er). Midlertidige ansatte, der i princippet varetager driftsopgaver, og som lige så godt kunne være ansat i pensionskassen, er ikke medregnet. Medianlønnen findes ved at identificere den midterste beregnede årsløn for alle medarbejdere – eksklusive CEO – hvor de beregnede årslønninger er sorteret i stigende orden. Ved lige antal medarbejdere opgøres lønmedianen som gennemsnittet af de to midterste beregnede årslønninger.

**Governance – ledelsesdata****Bestyrelsens kønsdiversitet (%)**

Andelen af kvinder i bestyrelsen i forhold til det samlede antal bestyrelsesmedlemmer.

$$\frac{\text{Kvindelige bestyrelsesmedlemmer}}{\text{Alle bestyrelsesmedlemmer}}$$

Bestyrelsens kønsdiversitet opgøres ultimo regnskabsåret. Opgøres på baggrund af oplysninger i årsrapport/i CVR-registret pr. balancedagen.



Pædagogernes Pension  
Sundkrogsgade 13  
2100 København Ø  
Telefon 70 11 20 11  
[pbu.dk](http://pbu.dk)

**pbu**  
Pædagogernes  
Pension