

Regnskabsperiode 1. januar-31. december

**pka**



Sammen giver  
vi mere tilbage

# Årsrapport 2023

**Pensionskassen for Sundhedsfaglige**

Penneo dokumentnøgle: VSXTZ-KV1AE-HM1LG-184TZ-5OJA5-MO31L

Godkendt på pensionskassens generalforsamling d. 25. april 2024

Dirigent:

---

Helle Hjorth Bentz

# Indhold

<b>Ledelsesberetning</b>	<b>3</b>
Årets resultat	3
Året der gik	3
Investeringsporteføljen	4
Risici forbundet med pensionskassens forretningsmodel	7
Markedsrisici	7
Forsikringsmæssige risici	7
Outsourcing	8
It- & Cyberrisici	8
Dataetik	8
Kapitalforhold	8
Bonuspolitik	8
500 mio. kr. af egenkapitalen udloddes	9
Hensættelser til pensionsaftaler	9
Usikkerhed ved indregning og måling	9
Administration	10
Pensionskassekoncernen	10
Revisionsudvalg	10
Redegørelse for måltal for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen og på øvrige ledelsesniveauer	11
Klimarapportering	13
Produktoplysninger i henhold til 'Disclosureforordningen' (SFDR)	19
ESG hoved- og nøgletaloversigt	20
Forventninger til fremtiden	22
Begivenheder efter balancedagen	22
<b>Ledelseshverv</b>	<b>23</b>
<b>Ledelsespåtegning</b>	<b>25</b>
<b>Den uafhængige revisors revisionspåtegning</b>	<b>26</b>
<b>Resultat- og totalindkomstopgørelse</b>	<b>31</b>
<b>Balance</b>	<b>32</b>
<b>Egenkapital og Kapitalgrundlag</b>	<b>34</b>
<b>Noter</b>	<b>35</b>
<b>Supplerende beretning</b>	<b>60</b>

# Ledelsesberetning

Pensionskassen for Sundhedsfaglige driver pensionskassevirksomhed. Som medlemmer optager pensionskassen kost- og ernæringsfaglige, herunder oldfruer, ergoterapeuter, fysioterapeuter, bioanalytikere og jordemødre, der er berettiget og forpligtet til medlemskab af pensionskassen gennem kollektiv overenskomst eller ansættelsesaftale.

Endvidere optages også personer, der ikke har en arbejdsgiverordning, men er medlem af de faglige organisationer, der er tilknyttet pensionskassen.

Pensionskassen har organiseret sin virksomhed med investeringsaktiviteter i tilknyttede virksomheder. Det er imidlertid den samlede pensionskassekoncerns resultater, der har betydning for medlemmets pension. Hovedtallene i denne beretning er derfor præsenteret på koncernbasis, medmindre andet fremgår specifikt.

## Årets resultat

Koncernens resultat for 2023 blev et overskud på 961,3 mio. kr. Overskuddet foreslås af bestyrelsen overført til næste år.

Medlemsbidrag tegnet i ansættelsesforhold og pensionsydelse stiger fortsat. Pensionskassen er i vækst, idet medlemsbidragene er større end pensionsydelse. Indbetalinger til alderspension stiger også fortsat, og den opkrævede forlodsskat heraf medfører i 2023, at medlemsbidrag netto er faldet en anelse ift. 2022.

Det samlede afkast før pensionsafkastskat af pensionskassens aktiver blev 11,1 %.

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

## Året der gik

### Økonomi

Ved indgangen til 2023 var det forventningen, at en recession var meget sandsynlig pga. centralbankernes renteforhøjelser, som kunne få væksten i den globale økonomi til at falde. Den europæiske og amerikanske centralbank har siden 2022 sat de korte styringsrenter op med hhv. 4,5 % og 5,25 %-point for at sænke inflationen, som ved indgangen til 2023 var på 6 % og 9 % i hhv. USA og Europa. Så store renteforhøjelser er ikke set siden 1980'erne.

I løbet af 2023 faldt inflationen til ca. 3 % i både USA og Europa. Det skyldes dels faldende energi- og fødevarerpriser, dels bidrog den økonomiske afmatning, som Kina oplevede i 2023, også til faldet.

Renteforhøjelserne har påvirket væksten i 2023, men Den Internationale Valutafond (IMF) forventer en stigning i den globale vækst i 2024. Væksten har hidtil været understøttet af de finanspolitiske initiativer som fx IRA<sup>1</sup>, som er blevet introduceret i USA, og lignende støtteordninger i EU.

De højere renter fik derimod betydning for en række mellemstore banker i USA, som gik konkurs, og samtidig måtte den schweiziske bank UBS overtage den anden schweiziske bank Credit Suisse. Ellers holdt konkurserne sig i ro, og arbejdsløsheden forblev på lave niveauer i både USA og Europa, mens den steg i Kina.

---

<sup>1</sup> IRA: Inflation Reduction Act, udbygning af bl.a. grøn økonomi i USA.

De geopolitiske risici vedblev i 2023, med krig i Ukraine uden udsigt til en snarlig løsning, ligesom der i oktober brød krig ud i Gaza, som heller ikke ser ud til at blive løst foreløbigt. Det har hidtil ikke påvirket de finansielle markeder nævneværdigt.

I slutningen af 2023 meldte flere centralbanker ud, at de forventede, at styringsrenterne havde toppet i kølvandet på den faldende inflation, og det gav anledning til fald i de lange renter i både USA og Europa. Ligeledes reagerede aktiemarkederne positivt og endte med at stige med ca. 20 % i 2023. I modsætning til 2022 var der således positive afkast på både aktier og obligationer i 2023.

### Kontorente

Pensionskassens kontorente har i 2023 været 6,0 % før skat. Kontorenten er fastsat til 8,0 % før skat for 2024. Den høje kontorente er med til at sikre medlemmerne stabile og forudsigelige pensioner.

### Medlemsservice

I 2023 har medlemsservice leveret på et stabilt, højt niveau.

Pensionskassen har haft en medlemstilvækst på 1.101. Der har været en øget interesse for at komme i kontakt med pensionskassen. Gennem hele året er området blevet opnormeret, ligesom der har været et stort fokus på fastholdelse, uddannelse og udvikling af medarbejdere for at sikre en høj kvalitet i både den telefoniske rådgivning og den online pensionsrådgivning. Dette arbejde fortsætter i de kommende år.

Online pensionsrådgivning er særligt eftertragtet, og konceptet er blevet videreudviklet i årets løb. Medlemstilfredsheden er høj, og pensionskassen udvider kapaciteten i 2024.

Sagsbehandlingstiden er i 2023 nedbragt på sygdomsområdet. Tilkendelse af førtidspension og bi-dragsfritagelse er blevet højere prioriteret og det aftalte niveau for ventetid er nået.

I 2023 er der ydet en større indsats for at få opdateret flere medlemmers kontaktoplysninger og samtykker. Formålet er at kunne tilbyde bedre service og rådgivning.

Tilgængeligheden er i 2023 blevet styrket med en modernisering af pka.dk, hvor de åbne sider er blevet udvidet med mere direkte information til gavn for både medlemmer og nære samarbejdspartnere, som fx de faglige organisationer.

### Privat opsparing

Medlemmerne tilbydes at oprette en privat opsparing i pensionskassen som et fleksibelt supplement til arbejdsgiverordningen. Den private opsparing kan oprettes som aldersopsparing, ratepension og livsvarig alderspension. I 2023 har i alt 4.293 medlemmer indbetalt til en frivillig, privat opsparing.

## Investeringsporteføljen

### Afkast

Det samlede afkast før pensionsafkastskat i 2023 blev på 11,1 %, svarende til 6.965,9 mio. kr.

Særligt noterede aktier, stats- og realkreditobligationer samt kreditobligationer har bidraget til det positive resultat.

Bortset fra ejendomme med et afkast tæt på 0 % bidrager alle aktivklasser positivt til årets resultat.

### Afledte finansielle instrumenter

Pensionskassen anvender i væsentligt omfang afledte finansielle instrumenter til investerings- og af-dækningsformål.

### Samfundsansvar

Ansvarlighed er dybt forankret i pensionskassen og den måde, der investeres på. Som ansvarlig investor tager pensionskassen udgangspunkt i Parisaftalens målsætning om klimaneutralitet i 2050, FN's biodiversitetskonvention, FN Global Compact, OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder,

FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhverv og syv udvalgte verdensmål. Derudover er der særligt fokus på, at selskaber der investeres i, udviser ansvarlig skatteadfærd og ansvarlig vederlagsadfærd samt overholder arbejdstagerrettigheder og menneskerettigheder.

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

Pensionskassen har besluttet at følge anbefalingerne fra Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) for første gang for regnskabsåret 2024 i tillæg til TCFD (Taskforce on Climate-related Financial Disclosures), som har været fulgt i de senere år.

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

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

I tillæg til at ekskludere selskaber, som vurderes ikke at være ansvarlige, benytter pensionskassen ESG-rating på alle investeringer i børsnoterede aktier, hvor porteføljen skal have ca. 15 % højere ESG-rating end benchmark, dvs. det sammenlignelige markedsindeks. Formålet er at styrke pensionskassens ESG-profil uden at gå på kompromis med afkastet. Det betyder, at pensionskassen tilvælger selskaber, som har en høj ESG-rating og derfor også en mere ansvarlig forretningsmodel.

De seneste år er store grupper af investorer gået sammen i alliancer for at maksimere deres indflydelse overfor verdens største selskaber. Pensionskassen er som led i det aktive ejerskab en del af den verdensomspændende investoralliance Climate Action 100+, der består af 700 investorer. Siden 2017 har alliancen fulgt 166 af verdens mest CO<sub>2</sub>-udledende, børsnoterede selskaber med henblik på at få dem til at omstille deres forretningsmodel, så den bringes i overensstemmelse med Parisaftalens mål om en CO<sub>2</sub>-neutral verden i 2050. I oktober 2023 blev første fase af initiativet afsluttet. Seneste fremskridtsrapport viser, at selskaberne fortsætter med at gøre fremskridt mht. mål for reduktion af CO<sub>2</sub> og rapportering af strategier. Det fremgår dog også, at ingen af selskaberne opfylder alle kriterierne i CA100+. På baggrund af fremskridtsrapporten, har pensionskassen besluttet at ekskludere 25 selskaber fra initiativet og placere dem på negativlisten. Pensionskassen havde allerede 41 af de 166 selskaber ekskluderet, og har således i alt ekskluderet 66 af de 166 CA100+ selskaber.

For at sikre at selskaberne indfrier deres klima- og CO<sub>2</sub>-reduktionsmål for 2030 og videre frem mod 2050, er det blevet besluttet, at initiativet skal fortsætte i en fase 2. Fase 2 har til formål at holde selskaberne op på den centrale målsætning om at halvere de globale CO<sub>2</sub>-udledninger i 2030, og evalueres i 2026 og afsluttes i 2030.

Arbejdet med Climate Action 100+ går hånd i hånd med, at pensionskassen bakker op om Parisaftalen, og bestyrelsen har derfor besluttet, at pensionskassen skal være CO<sub>2</sub>-neutral i 2050. Til det formål har pensionskassen som helhed tilsluttet sig tre investoralliancer (Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ), IIGCC's Paris Aligned Investment Initiative inkl. Net Zero Asset Owner Commitment og det FN-støttede Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA)), som udvikler rammeværk for, hvordan investorer kan arbejde hen mod CO<sub>2</sub>-neutralitet. I den forbindelse måles CO<sub>2</sub>-udledningen fra pensionskassens investeringsportefølje, og der er sat delmål for reduktion af CO<sub>2</sub>-udledningen i 2025 og 2030. Pensionskassen har i perioden 2019-23 reduceret sit CO<sub>2</sub>-aftryk (scope 1+2) for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme med 52 % (læs mere om dette under 'Klimarapportering'). Som

led i arbejdet for at blive CO<sub>2</sub>-neutral er aktivt ejerskab et centralt værktøj, da pensionskassen investerer i det globale samfund og derfor ikke kan blive CO<sub>2</sub>-neutral uden at samfundet også arbejder for det. Pensionskassen har derfor udvidet sit fokus på at påvirke selskaber, der investeres i, og samarbejdspartnere til også at forpligte sig til at blive CO<sub>2</sub>-neutrale inden 2050.

En væsentlig drivkraft bag pensionskassens forpligtelse til at blive CO<sub>2</sub>-neutral er den risiko, der knytter sig til selskaber, som ikke er bæredygtige. Særligt risici relateret til klimaforandringer er trådt i forgrunden de senere år, og pensionskassen møder stadigt større krav til håndtering af klimarelaterede finansielle risici.

Pensionskassen har siden 2021 årligt udgivet en TCFD-rapport om klimarelaterede finansielle risici. TCFD – Taskforce on Climate-related Financial Disclosures – er et værktøj for virksomheder og investorer til at opgøre og overvåge finansielle klimarisici. I pensionskassens samlede TCFD-rapport for kalenderåret 2023 beskrives, hvordan der tages højde for finansielle klimarisici i selskabsledelse, strategi, risikostyring og nøgletal.

Bæredygtighed vil blive bedre belyst i de kommende år, ikke mindst som følge af EU's sustainable finance-dagsorden. For pensionskassen er det især disclosure- og taksonomiforordningerne, der har stor indflydelse på rapportering og data om bæredygtighed. Disclosureforordningen fastsætter en række oplysningskrav for både pensionskassen og investeringsproduktet. Dette omfatter bl.a. en beskrivelse af investeringernes bæredygtighed samt bæredygtighedsrisici og en række bæredygtighedsindikatorer inden for ESG. Taksonomiforordningen er EU's bæredygtighedsleksikon, hvor investorer kan finde oplysninger om, hvilke krav der er til økonomiske aktiviteter, der er bæredygtige i EU-sammenhæng. Pensionskassen udbygger løbende oplysninger om bæredygtighed til medlemmer på hjemmesiden og i rapporter om bæredygtighed. Det vil bl.a. indebære, at der kommer flere data om, hvordan investeringerne påvirker miljø, sociale- og ledelsesmæssige forhold. I starten vil data dog være ufuldstændige og behæftet med stor usikkerhed, da mange selskaber, der investeres i, ikke har erfaring med at oplyse ESG-data.

Den næste udfordring for selskaber og investorer bliver at indtænke biodiversitet. Sunde samfund, modstandsdygtige økonomier og selskaber i vækst er afhængige af naturen. Biodiversiteten er afgørende for økosystemers overlevelse og er under stort pres, da en stor del allerede er forsvundet. Ifølge World Economic Forum har menneskeheden således udryddet 83 % af alle vilde pattedyr og halvdelen af alle planter, forårsaget alvorlige ændringer af klodens økosystemer og en million arter er i fare for udryddelse i de kommende årtier. Af disse årsager mødtes regeringer fra hele verden i Montreal, Canada i december 2022 til FN's biodiversitetskonference (COP15) for at blive enige om de nye mål, der skal vejlede den globale indsats frem til 2030 for at standse og vende tab af natur. I 2023 er en global investoralliance Nature100+ etableret, der vil have fokus på at gå i dialog med de 100 største børsnoterede selskaber om deres ambitioner og indsatser for håndtering af tab af natur og biodiversitet. Pensionskassen indgår i en gruppe af investorer, som skal drøfte og fremme tilgangen til bevarelse af biodiversitet med bl.a. Novo Nordisk. Regeringer fra hele verden mødes igen til FN's biodiversitetskonference i 2024 (COP16), hvor der gøres status for implementeringen af målsætningerne fra Montreal.

Pensionskasserne i PKA-samarbejdet arbejder strategisk mod et mål om at investere 15 % af formuen i klimarelaterede<sup>2</sup> aktiver inden udgangen af 2025 og 20 % inden udgangen af 2030, ligesom pensionskasserne støtter op om pensionsbranchens tilsagn om at investere yderligere 350 mia. kr. i klimarelaterede investeringer inden udgangen af 2030. I 2023 udgør de klimarelaterede investeringer 42 mia. kr., svarende til 12,7 % af nettoformuen. I 2022 udgjorde de klimarelaterede investeringer 37 mia. kr., svarende til 12,6 % af nettoformuen.

Ligesom for den klimarelaterede del af porteføljen har pensionskassen også en ambition for porteføljens sociale profil. Pensionskasserne i PKA-samarbejdet har en målsætning om at investere 10 mia. kr. i aktiver, der fremmer sociale forhold. Hidtil er der investeret i private equity-fonde, der bl.a. har fokus på investeringer i Afrika, Latinamerika og Asien for at understøtte og udvikle socialsamfund for

<sup>2</sup> Se 'Supplerende beretning' for definitionen af klimarelaterede investeringer.

personer i lavindkomstgrupper, herunder fokus på at hjælpe lokalbefolkningen med at forbedre helbredstilstanden. Der investeres også i sociale ejendomme med fokus på at understøtte stærke sociale fællesskaber for både de ældre og unge. Derudover investeres i obligationer blandt andet udstedt af Verdensbanken, som har fokus på at understøtte sundhedssystemer i udviklingslande. Investeringerne udgør 4 mia. kr. i 2023, sammenlignet med 6 mia. kr. i 2022. Størstedelen af faldet kan henføres til salg af sociale obligationer, mens der ikke er identificeret nye investeringer med en tilfredsstillende afkastforventning.

## Risici forbundet med pensionskassens forretningsmodel

Pensionskassens forretningsmodel er i et risikoperspektiv simpel. Modellen bygger på en overenskomstbaseret, kollektiv og solidarisk arbejdsmarkedspensionsordning.

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

De væsentligste risici knytter sig til markedsrisici, forsikringsmæssige risici, outsourcing og cyberrisiko.

### Markedsrisici

Pensionskassen udbyder et gennemsnitsrenteprodukt. Nye medlemmer optages på et betinget grundlag med en grundlagsrente på -1,0 %. Pensionskassen har stadig en del medlemmer med grundlagsrenter på mellem 0 % og 4,25 %. Dette medfører en eksponering mod renterisiko, som løbende afdækkes.

Pensionskassen ønsker at levere robuste pensioner til sine medlemmer. Dette sikres ved en langsigtet investeringsstrategi, hvor målet er at opnå høje, stabile afkast på en ansvarlig måde, der som minimum kan honorere afkastkravet fra de udmeldte pensioner. Et vedvarende lavt afkast på investeringsaktiverne eller store finansielle tab er en risiko mod at kunne levere robuste pensioner. Den eksponering er pensionskassens markedsrisiko. Risikoen afdækkes ved at sprede investeringerne i en række forskellige aktivklasser.

Der investeres kollektivt for medlemmerne. Eventuelle tab på investeringerne skal dækkes af kollektivet, men andelen af bonuspotentialer i pensionskassen sikrer, at eventuelle tab på de finansielle markeder ikke overvæltes på medlemmernes opsparing i de enkelte år, men at medlemmerne i stedet får tilskrevet den til enhver tid udmeldte kontorente.

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

Pensionskassens risikoappetit er fastsat ud fra to mål. Pensionskassen beskytter medlemmernes udmeldte pensioner, ligesom pensionskassen overholder gældende regulatoriske solvensregler. Bestyrelsen fastsætter i sin risikostyringspolitik de risikomæssige rammer for pensionskassen i forhold til både de udmeldte pensioner og de garanterede pensioner.

### Forsikringsmæssige risici

Pensionskassen giver livsvarige pensioner og er således risikomæssigt eksponeret mod ændringer i den forventede levealder blandt medlemmerne.

Pensionskassen er en solidarisk ordning med invaliditetsdækning uden krav om helbredsoplysninger ved optagelse. Pensionskassen er risikomæssigt eksponeret mod udviklingen i førtidspensioneringen af medlemmerne.

Pensionskassen overvåger udviklingen i de forsikringsmæssige risici tæt og hensætter i henhold til Finanstilsynets levetidsbenchmark.

## Outsourcing

Pensionskassen anvender outsourcing i væsentligt omfang. Der er direkte outsourcing til PKA A/S, der igen har videreoutsourcet en stor del af driften til Forca A/S. Administration af ejendomsinvesteringer er outsourcet til DEAS A/S, Newsec Property Asset Management Denmark A/S samt PKA Ejendomme.

Opgaver relateret til den interne audit funktion varetages af EY.

Risikoen styres i form af kontroller og serviceleveranceaftaler.

## It- & cyberrisici

It- & cyberrelaterede risici udgør en væsentlig operationel risiko, som pensionskassen har stort fokus på.

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

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

## Dataetik

I 2023 har pensionskassen haft særligt fokus på at afdække dataetik i forhold til kunstig intelligens. I processen afdækkes bl.a. medlemmernes holdning til kunstig intelligens og dataetik. Det er vurderingen, at de aktuelle dataetiske principper og retningslinjer er dækkende. Udviklingen følges fortsat tæt de kommende år.

Pensionskassens dataetiske retningslinjer samt principper findes på <https://pka.dk/om-pka/dataetik>.

## Kapitalforhold

Det samlede kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav (SCR) udgør 12.375 mio. kr. ultimo 2023 mod 11.574 mio. kr. ultimo 2022.

Solvenskravet (SCR) er opgjort efter standardmodellen. Pensionskassen er fra ultimo 2022 overgået til at benytte en simulationsbaseret model til beregning af solvenskapitalkravet. Den nye opgørelse er ikke fuldt sammenlignelig med den hidtidige. Pr. 1. januar 2023 blev SCR opgjort til 3.744 mio. kr. og udgør ultimo 2023 4.187 mio. kr.

Nøgletallet Solvensdækning i % udarbejdes alene for pensionskassen, og der udarbejdes ikke nøgletal for koncernen, da denne kun omfatter en pensionskasse. Solvensdækning i % for de sidste fem år er præsenteret i nedenstående tabel.

### Solvensdækning i %

	2019	2020	2021	2022	2023
Solvensdækning i %	360	351	292	309	296

Følsomhedsanalysen er præsenteret i pensionskassens Rapport om solvens og finansiel situation (SFCR) 2023, som er tilgængelig på hjemmesiden: <https://pka.dk/beretninger-og-arsrapporter>.

## Bonuspolitik

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

- Ingen helbredsoplysninger ved optagelse
- Samme afkast, uafhængigt af optagelsestidspunkt og garantiniveau



- Samme pris for forsikringer under hensyn til alder
- Samme pris for administration

Når bonussatserne bliver fastlagt, sker det ud fra denne målsætning og ønsket om at sikre en stabil udvikling over tid i medlemmernes pensioner. Bonussatserne skal understøtte bestyrelsens fastlagte investeringsstrategi samt de lovmæssige krav til rimelighed og minimumskapital.

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

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

Den kollektive og solidariske tilgang betyder, at eventuelle underskud, uanset oprindelse, kan dækkes af pensionskassens reserver efter kollektive og solidariske principper. Bonuspotentialer – hensat kollektivt eller individuelt – kan fuldt ud anvendes til at dække medlemmernes andel af et underskud.

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

Pensionskassen har i 2023 udbetalt 66 mio. kr. i tillæg til pensionerne, som er finansieret af egenkapitalen. Tillæggene er givet til medlemmer, som fravalgte deres høje garantiniveau ved omvalget i 2008. Pensionskassen forventer, at der i 2024 bliver udbetalt et lignende beløb fra egenkapitalen som tillæg til pensionerne. Pensionskassens bestyrelse kan til enhver tid nedsætte eller helt fjerne tillæggene.

## 500 mio. kr. af egenkapitalen udloddes

Egenkapitalens størrelse er mere end tilstrækkelig til at dække pensionskassens kapitalkrav. I forbindelse med årsregnskabet for 2023 udloddes derfor 500 mio. kr. fra egenkapitalen til de kollektive bonuspotentialer. Dette gøres i henhold til pensionskassens principper for egenkapitalens størrelse. Efter udlodningen udgør egenkapitalen 11.505 mio. kr. og basiskapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav 12.375 mio. kr., svarende til 13 % af pensionskassens samlede midler.

Udlodningen af egenkapital bidrager til pensionskassens mål om høj kontorente til medlemmerne af pensionskassen.

## Hensættelser til pensionsaftaler

Hensættelserne til pensionsaftaler er i 2023 steget med 5.637 mio. kr. til 57.025 mio. kr.

Hensættelserne er særligt påvirket af en høj rentetilskrivning, stigninger i renten samt opdaterede forudsætninger om invaliditet og levetid. Ovennævnte udlodning af egenkapital til de kollektive bonuspotentialer påvirker ligeledes størrelsen på hensættelserne.

## Usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelsen af årsrapporten foretages en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, som har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

De væsentligste områder omfatter de pensionsmæssige forpligtelser samt værdiansættelse af unoterede investeringer og ejendomme. Områderne er de samme som ved udarbejdelse af årsrapporten for 2022.

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

## Administration

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

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

## Pensionskassekoncernen

Pensionskassens tilknyttede (100 % ejede) virksomheder pr. 31. december 2023:

- Sundhedsfagliges Ejendomsaktieselskab

### Pensionskassens ejendomsaktieselskab

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

Selskabets resultat for 2023 udgør et underskud på 17,2 mio. kr. Udlejningen har været på et stabilt niveau og resultatet af udlejningsaktiviteten anses for tilfredsstillende. Årets resultat er derudover påvirket af reguleringen af ejendommene til dagsværdi.

Sundhedsfagliges Ejendomsaktieselskab deltager i interessentskaber sammen med andre ejendomsaktieselskaber tilknyttet PKA. Interessentskaberne offentliggør ikke selvstændige årsrapporter under henvisning til bestemmelserne i årsregnskabsloven. Interessentskaberne indarbejdes pro rata i interessenternes årsregnskaber.

## Revisionsudvalg

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

Pladsen som formand for revisionsudvalget er midlertidig ubesat. De øvrige medlemmer af revisionsudvalget er Brian Errebo-Jensen og Lisa Lund Holst.

## Redegørelse for måltal for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen og på øvrige ledelsesniveauer

Den finansielle lovgivning indeholder en række regler om måltalsfastsættelse for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen og på øvrige ledelsesniveauer. Der skal fastsættes måltal, hvis der er underrepræsentation af det ene køn for henholdsvis generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer og for øvrige ledelsesniveauer<sup>3</sup> under bestyrelsen. Pligten til at udarbejde en politik for kønsdiversitet på øvrige ledelsesniveauer gælder for virksomheder med mindst 50 medarbejdere, hvis der er en underrepræsentation af det ene køn på ledelsesniveauerne under bestyrelsen. Der er tale om underrepræsentation, hvis det ene køn er repræsenteret med mindre end 40 %. Pensionskassen skal årligt rapportere på måltalsopfyldelsen i ledelsesberetningen.

### Oversigt for 2023 - måltal

Øverste ledelsesorgan	2023
<b>Samlet antal medlemmer (generalforsamlingsvalgte)</b>	5
<b>Underrepræsentation i køn i pct.</b>	20 %
<b>Måltal i pct.</b>	40
<b>Årstal for opfyldelse af måltal</b>	2023
Øvrige ledelsesniveauer	
<b>Samlet antal medlemmer</b>	5
<b>Underrepræsentation i køn i pct.</b>	20 %
<b>Måltal i pct.</b>	40 %
<b>Årstal for opfyldelse af måltal</b>	2023

### Måltal i bestyrelsen

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

Bestyrelsen har primo 2023 fastsat et måltal for det underrepræsenterede køn i bestyrelsen på 40 %<sup>4</sup>.

Ved udgangen af 2023 var den kønsmæssige sammensætning blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer henholdsvis fire kvinder (80 %) og en mand (20 %), og måltallet for 2023 er derfor ikke opfyldt.

Med henblik på at arbejde henimod opnåelse af måltallet gøres der i forbindelse med valg til bestyrelsen på generalforsamlingen opmærksom på, at der er lovkrav om ligelig kønsfordeling under samtidig hensyntagen til, at valg til bestyrelsen sker med respekt for den demokratiske proces og spillereglerne herfor. Der har ikke været valg til bestyrelsen på generalforsamlingen i 2023. I 2024 vælges tre bestyrelsesmedlemmer på generalforsamlingen, hvor der vil blive gjort opmærksom på lovkravet om ligelig kønsfordeling.

Den samlede kønsfordeling i bestyrelsen er pt. 73 % kvinder og 27 % mænd.

<sup>3</sup> Lovgivningen definerer personkredsen omfattet af begrebet 'øvrige ledelsesniveauer' som 'to ledelsesniveauer under bestyrelsen'. Det første ledelsesniveau under bestyrelsen omfatter direktionen og de personer, der organisatorisk er på samme ledelsesniveau som direktionen. Det andet ledelsesniveau omfatter personer med personaleansvar, som refererer direkte til det første ledelsesniveau. Der er ikke ansat medarbejdere på andet ledelsesniveau i pensionskassen, og øvrige medarbejdere indgår ikke i beregningen.

<sup>4</sup> Underrepræsentation i pensionskassens bestyrelse er til stede, hvis det ene køn er repræsenteret med mindre end 40 %. Procentsatsen er baseret på, at der indgår fem generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i beregningen.

### Måltal på øvrige ledelsesniveauer

I pensionskassen udgøres øvrige ledelsesniveauer af direktionen og de fire fagdirektører. For 2023 fastsatte bestyrelsen et måltal for det underrepræsenterede køn på pensionskassens øvrige ledelsesniveauer til 40 %.

Ved udgangen af 2023 var den kønsmæssige sammensætning uændret en kvinde (20 %) og 4 mænd (80 %)<sup>5</sup>. Derfor er der ikke ligelig kønsmæssig fordeling, og måltallet for 2023 er ikke opfyldt.

Det bemærkes i den forbindelse, at pensionskassen er kendetegnet ved kun at have et begrænset antal ansatte. Videre har pensionskassen henlagt al administration vedr. pensions- og forsikringsadministration, investeringsforvaltning samt betjening af bestyrelse og generalforsamling til PKA A/S, der danner rammen om PKA-fællesskabet. Alle medarbejdere i pensionskassen er samtidig ansat i PKA A/S. Fordelingen af mandlige og kvindelige ledere på øvrige ledelsesniveauer i PKA A/S ligger inden for lovens grænser for ligelig kønsfordeling.

Bestyrelsen i PKA A/S har valgt at fastsætte en politik for kønsdiversitet på øvrige ledelsesniveauer, selvom der ikke er et formelt krav herom, for at sikre et vedvarende fokus på kønsdiversiteten på de øvrige ledelsesniveauer under bestyrelsen.

Der arbejdes derfor i regi af PKA A/S med initiativer for at fremme og understøtte ligelig kønssammensætning blandt medarbejderne. Det drejer sig om at støtte op om aktiviteter, der både i rekrutterings- og i fastholdelsessituationer kan fremme kønsdiversiteten i PKA A/S.

### Politik for kønsdiversitet på øvrige ledelsesniveauer

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

<sup>5</sup> Underrepræsentation på øvrige ledelsesniveauer i pensionskassen er til stede, hvis det ene køn er repræsenteret med mindre end 40 %. Procentsatsen er baseret på, at der indgår fem medarbejdere i beregningen.

## Klimarapportering

Klimarapporteringen er en fælles branchehenstilling fra Forsikring & Pension (F&P) og en udløber af regeringens klimapartnerskab for den finansielle sektor, hvor pensionskassen sammen med resten af sektoren har forpligtet sig til at bidrage aktivt til regeringens målsætningen om, at Danmark skal reducere CO<sub>2</sub>-udledningen med 70 % inden 2030, 100 % inden 2045 og i 2050 skal der fjernes flere drivhusgasser, end der udledes.

Branchehenstillingen for F&P's klimarapportering indeholder finanssektorens indsats på fire områder, der er vedtaget af finanssektorens klimapartnerskab. Den er opdelt i to dele, hvor del 1 er 'følg eller forklar', og del 2 er frivillig.

**Del 1** omfatter pensionskassens indsats indenfor de fire områder, og inkluderer følgende rapportering:

- **Investeringernes CO<sub>2</sub>-aftryk:**
  - Måling af CO<sub>2</sub>-udledning fra den samlede beholdning af investeringsaktiver (scope 1+2), herunder aktiver der investeres på vegne af kunderne
  - Måling af CO<sub>2</sub>-aftryk (scope 1+2). Scope 3 er fortsat en del af den frivillige del 2 - se nedenfor
- **Aktivt engagement i klimaforbedringer:**
  - Redegørelse for aktivt ejerskab
  - Opgørelse af antal dialoger om klimaforandringer udført som led i pensionskassens aktive ejerskab
  - Beskrivelse af hvorledes ejendomsinvesteringers bæredygtighed er indarbejdet i pensionskassens retningslinjer og investeringsprocesser
- **Bæredygtighed i forretningsmodeller:**
  - Beskrivelse af hvorledes Paris-aftalen er indarbejdet i pensionskassens retningslinjer og investeringsprocesser
- **Virksomhedens egne udledninger:**
  - Måling af CO<sub>2</sub>-scope 1 fra direkte emissioner fra virksomhedens forbrænding af egne brændsler og materialer
  - Måling af CO<sub>2</sub>-scope 2 fra indirekte emissioner, der stammer fra den energi, der er brugt til at producere elektricitet, fjernvarme og fjernkøling som virksomheden har købt af en 3. part til virksomhedens eget brug
  - Måling af CO<sub>2</sub>-scope 3 fra indirekte emissioner, der er forbundet med den værdikæde, som virksomheden indgår f.eks. indkøb og forretningsrejser, jf. uddybningen i afsnittet 'ESG-hoved- og nøgletal' nedenfor
  - Måling af virksomhedens forbrug af vedvarende energiandel inden for scope 1 og 2, som beregnes på baggrund af forbrug af certificeret grøn energi

**Del 2** omfatter pensionskassens indsats på yderligere frivillige initiativer, og pensionskassen har valgt at rapportere på følgende af de frivillige indsatser for 2023:

- **Investeringernes CO<sub>2</sub>-aftryk:**
  1. Måling af CO<sub>2</sub>-udledning fra den samlede beholdning af investeringsaktiver (scope 3), herunder aktiver der investeres på vegne af kunderne
  2. Måling af CO<sub>2</sub>-aftryk (scope 3)
- **Aktivt engagement i klimaforbedringer:**
  1. Måling af bæredygtigheds certificerede ejendomsinvesteringer opdelt i hhv. 'eksisterende byggeri' og 'nybyggeri' – begge kategorier for danske ejendomme

Læs mere om F&P's klimarapportering – branchehenstilling [her](#).

Rapportering af pensionskassens indsats på de fire områder omfatter for 2023 del 1 og dele af den frivillige del 2, jf. nedenstående tabel. Regnskabspraxis bag pensionskassens indsats inden for hvert af de fire områder forklares under tabellen. Klimarapporteringen om investeringsporteføljen på de følgende sider omfatter alle pensionskasserne i PKA-samarbejdet. PKA betyder i det følgende PKA-samarbejdet som helhed.

Klimarapportering	Enhed	Mål	2023	2022	2021	2020	2019
<b>1. Investeringsernes CO2-aftryk</b>							
1.1 Scope 1 og 2							
CO2-udledning fra investeringsaktiver	Tons	-	913.752	1.041.952	1.077.369	1.227.616	1.638.043
2022, før korrektion *)				1.045.209			
CO2-aftryk	Tons/mio. kr.	-29 % <sup>6</sup>	6,9	8,3	7,65	9,47	13,4
2022, før korrektion *)				5,8			
1.2 Scope 1, 2 og 3							
CO2-udledning fra investeringsaktiver	Tons	-	9.496.761	8.251.029	-	-	-
2022, før korrektion *)				8.384.229			
CO2-aftryk	Tons/mio. kr.	-50 % <sup>7</sup>	65,8	66,0	-	-	48,4
2022, før korrektion *)				46,2			
1.3 CO2-besparelser ved ejerskab af grøn infrastruktur	Tons	-	603.804	800.433	635.428	594.233	536.922
<b>2. Aktivt ejerskab i klimaforbedringer</b>							
2.1 Dialoger ifbm. aktivt ejerskab							
Egne dialoger	Stk.	-	0	0	0	0	0
Dialoger via Climate Action 100+ som lead/co-lead		-	0	0	0	0	0
Dialoger via ESG-ratingbureau	Stk.	-	993	851	677	583	367
Dialoger i alt	Stk.	-	993	851	677	583	367
2.2 Ejendomsinvesteringers bæredygtighed			Ejendomsinvesteringers bæredygtighed er indarbejdet i PKA's retningslinjer for ansvarlige investeringer. Læs mere om PKA's tilgang til investeringer i energieffektive ejendomme <a href="#">Energieffektive ejendomme   PKA Pension (ansvarlige investeringer.dk)</a> .				
2.3 Bæredygtighedscertificerede ejendomme							
Eksisterende byggeri	%		17,7	13,0	11,9	12,5	11,9
Nybyggeri	%		100	58,7	29,6	21,3	18,8
<b>3. Bæredygtighed i forretningsmodeller</b>							
3.1 Tilslutning til Parisaftalen							
Tilslutning til Paris-aftalen er indarbejdet i PKA's retningslinjer for ansvarlige investeringer samt i PKA's investeringsstrategi. Der henvises til PKA's retningslinjer for ansvarlige investeringer <a href="https://ansvarlige-investeringer.dk/politikker-og-rapporter">https://ansvarlige-investeringer.dk/politikker-og-rapporter</a>							
<b>4. Virksomhedens egne udledninger<sup>8</sup></b>							
4.1 CO2-scope 1	Tons	100 %	12,8	17,1	14,5	19,3	19,0
4.2 CO2-scope 2 – markedsbaseret	Tons	100 %	5,5	4,8	6,2	8,0	32,9
CO2-scope 2 - lokationsbaseret	Tons	-	28,8	27,2	24,1	30,4	46,3
4.3 CO2-scope 3	Tons	100 %	3.049	2.373			
4.4 Vedvarende energiandel							
- Indkøbt	%	-	46,0	41,2	40,7	38,5	31,9
- Egenproduceret	%	-	0,0	0,0	0,0	0	0

<sup>6</sup> Pensionskassens 2025 CO2-reduktionsmål er -29 % og inkluderer scope 1 og 2 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme. Data i tabellen er derfor ekskl. infrastruktur, så data kan sammenlignes med målet. Der er påbegyndt indsamling af data for infrastruktur, der er vist særskilt nedenfor. Data for infrastruktur er for nuværende meget begrænset.

<sup>7</sup> Pensionskassens CO2-reduktionsmål på -50 % er for 2030 og inkluderer scope 3 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur. Data i tabellen er derfor inkl. infrastruktur, så data kan sammenlignes med målet. Data for infrastruktur er for nuværende meget begrænset.

<sup>8</sup> Metode beskrevet nedenfor i afsnittet om ESG-hoved- og nøgletal for egne forhold

\*) Pensionskassen har identificeret en fejl i data for 2022. Fejlen opstod ved, at udledninger og aftryk for børsnoterede aktier og obligationer også indeholdt data for stats- og realkreditobligationer. Udledningerne for stats- og realkreditobligationerne er meget begrænsede, fordi der endnu ikke er fundet en retvisende måde at identificere disse data, og investeringerne i de to aktivklasser udgør en stor del af porteføljen. I tabellerne ovenfor ses det derfor, at forholdet har meget begrænset betydning for udledningerne, men relativ stor betydning for aftrykket. I kursiv er vist de tal, der fremgår af rapporten fra sidste år.

### Investeringernes klimaaftryk på aktivklasser

Aktivklasse	Enhed	2023	2022
<b>Børsnoterede aktier</b>			
Markedsværdi af dækket aktivklasse	Mio. kr.	43.931	37.637
Dækket del af aktivklassen	%	99,6	99,2
Samlet udledning (scope 1 og 2)	Ton	289.254	338.476
CO2-aftryk (scope 1 og 2)	Ton/mio. kr.	6,6	9,0
Samlet udledning (scope 1, 2 og 3)	Ton	3.502.649	2.912.240
CO2-aftryk (scope 1, 2 og 3)	Ton/mio. kr.	79,7	77,4
<b>Børsnoterede obligationer</b>			
Markedsværdi af dækket aktivklasse	Mio. kr.	10.199	11.381
Dækket del af aktivklassen	%	86,6	87,5
Samlet udledning (scope 1 og 2)	Ton	145.040	207.991
CO2-aftryk (scope 1 og 2)	Ton/mio. kr.	14,2	18,3
Samlet udledning (scope 1, 2 og 3)	Ton	1.423.800	1.443.714
CO2-aftryk (scope 1, 2 og 3)	Ton/mio. kr.	139,6	126,9
<b>Derivater</b>			
Markedsværdi af dækket aktivklasse	Mio. kr.	57.656	51.000
Dækket del af aktivklassen	%	99,6	99,2
Samlet udledning (scope 1 og 2)	Ton	474.937	491.560
CO2-aftryk (scope 1 og 2)	Ton/mio. kr.	8,2	9,6
Samlet udledning (scope 1, 2 og 3)	Ton	4.365.844	3.891.149
CO2-aftryk (scope 1, 2 og 3)	Ton/mio. kr.	75,7	76,3
<b>Direkte ejede ejendomme</b>			
Markedsværdi af dækket aktivklasse	Mio. kr.	29.768	24.949
Dækket del af aktivklassen	%	90,8	75,5
Samlet udledning (scope 1 og 2)	Ton	4.521	3.926
CO2-aftryk (scope 1 og 2)	Ton/mio. kr.	0,2	0,2
Samlet udledning (scope 1, 2 og 3)	Ton	4.521	3.926
CO2-aftryk (scope 1, 2 og 3)	Ton/mio. kr.	0,2	0,2
<b>Infrastruktur og andre unoterede investeringer</b>			
Markedsværdi af dækket aktivklasse	Mio. kr.	9.137	-
Dækket del af aktivklassen	%	34,8	-
Samlet udledning (scope 1 og 2)	Ton	128.978	-
CO2-aftryk (scope 1 og 2)	Ton/mio. kr.	14,1	-
Samlet udledning (scope 1, 2 og 3)	Ton	199.946	-
CO2-aftryk (scope 1, 2 og 3)	Ton/mio. kr.	21,9	-

Tallene for aktivklasserne for 2022 er efter korrektioner.

### Kommentarer til investeringsaktivernes CO2-aftryk

Samlet set er 45 % af investeringsaktiverne omfattet af opgørelsen. Datadækningen for aktivklasserne fremgår af tabellen ovenfor.

Pensionskassens 2025-delmål for CO2-aftryksreduktion for scope 1 og 2 er 29 % samlet for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme. 2030-delmålet for CO2-aftryksreduktion for scope 1, 2 og 3 er 50 % samlet for de fire aktivklasser samt infrastruktur.

CO2-aftrykket af investeringsaktiverne er 52 % lavere i 2023 end i basisåret 2019, når der tages højde for scope 1 og 2 i de aktivklasser, som indgår i basisåret.

Pensionskassens rapportering omfatter siden 2022 også scope 3, som tegner sig for den klart største del af CO2-udslippet fra investeringerne. Det er ikke overraskende, idet scope 3 omfatter udledninger i hele værdikæden. Den ene virksomheds scope 3-udledning kan samtidig være en anden virksomheds scope 1, 2 eller 3, så en given udledning tæller sandsynligvis med i flere CO2-regnskaber.

Når CO2-udledningerne for scope 3 medtages er CO2-udledningerne steget med 13 % siden 2022, med et uændret CO2-aftryk. Det er positivt, at aftrykket er stabilt på trods af stigende udledninger. I forhold til basisåret 2019 er CO2-aftrykket dog 36 % højere end i 2019. Data for scope 3-udledninger er imidlertid fortsat begrænsede og behæftet med stor usikkerhed. I 2024 vil vi følge op på, hvordan målsætningen fra 2019 blev fastsat i forhold til udviklingen i data og metoder til at fastlægge retvisende og relevante benchmarks for scope 3.

### 1. Investeringernes CO2 - aftryk

Pensionskassen forpligtede sig i investeringsstrategien for 2019 til Parisaftalen og derved at arbejde for at blive CO2-neutral inden 2050. Den 1. marts 2021 konkretiserede pensionskassen denne forpligtelse ved at tilslutte sig to globale initiativer, henholdsvis IIGCC<sup>9</sup> Paris Aligned Investment Initiative<sup>9</sup> og Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA). Pensionskassen har endvidere forpligtet sig til at benytte F&P's klimarapportering.

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

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

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

Det er en udvidelse af aktivklasserne fra sidste år, hvor infrastrukturinvesteringer og andre unoterede investeringer ikke var medtaget. Pensionskassen arbejder på at skaffe CO2-data for alle unoterede investeringer såsom unoterede aktier og kreditinvesteringer.

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

#### CO2-udledning og CO2-aftryk

CO2-udledning måler PKA's forholdsmæssige ejerandel af CO2-udledningen fra de selskaber og ejendomme PKA har investeret i.

CO2-aftrykket normaliserer CO2-udledningen i forhold til markedsværdien af PKA's investeringer i de nævnte selskaber og ejendomme.

#### CO2 scope 1, 2 og 3

Scope 1 er direkte udledninger fra kilder, som er kontrolleret og ejet af virksomheden.

Scope 2 er indirekte udledninger, der knytter sig til virksomhedens brug af varme og strøm.

Scope 3 dækker over indirekte udledninger, fx leverandørers CO2-udledninger.

<sup>9</sup> Pensionskassen har forpligtet sig til Net Zero Asset Owner Commitment, der er en del af Paris Aligned Investment Initiative.



Porteføljens CO<sub>2</sub>-udledning og -aftryk er opgjort i overensstemmelse med 'CO<sub>2</sub>-model for den finansielle sektor' udarbejdet af FinansDanmark og F&P, og er i overensstemmelse med EU's disclosureforordning, TCFD, NZAOA, og IIGCC's Paris Aligned Investment Initiative's rammeværk.

### 1.1 Børsnoterede aktier og børsnoterede obligationer

Ved estimering af CO<sub>2</sub>-udledning for børsnoterede aktier og børsnoterede obligationer anvendes følgende formel:

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

Ved estimering af CO<sub>2</sub>-aftryk for børsnoterede aktier anvendes følgende formel:

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

Ved estimering af CO<sub>2</sub>-aftryk for børsnoterede obligationer anvendes følgende formel:

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

Til at måle CO<sub>2</sub>-udledning og CO<sub>2</sub>-aftryk af porteføljen er anvendt de mest opdaterede data fra dataleverandøren ISS. Data fra ISS blev også anvendt i 2022, hvorimod der i tidligere år er anvendt dataleverandøren MSCI.

### 1.2 Direkte ejendomsinvesteringer

CO<sub>2</sub>-udledningen for ejendomme er beregnet på baggrund af energimærker. Med udgangspunkt i energimærket for de enkelte ejendomme beregnes energiforbruget for porteføljen ud fra emissionsfaktorer offentliggjort af Energistyrelsen. Boligejendomme og erhverv beregnes særskilt.

Ved estimering af CO<sub>2</sub>-udledning for direkte ejendomsinvesteringer anvendes følgende formel:

$$\text{Totale CO}_2\text{-udledninger}^{10}: \sum_b \left( \frac{\text{investeringsværdi i bygningen}_b}{\text{ejendomsværdi}_b} * \text{bygningens CO}_2\text{udledning}_b \right)$$

Ved estimering af CO<sub>2</sub>-aftryk for direkte ejendomsinvesteringer anvendes følgende formel:

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

Beregningerne er foretaget for pensionskassens direkte ejendomsinvesteringer. Udenlandske ejendomsfonde og ejendoms lån er ikke medtaget.

### 1.3 CO<sub>2</sub>-besparelser ved ejerskab af infrastruktur

Siden 2010 har pensionskassen investeret aktivt i infrastruktur inden for vedvarende energi.

For en del af vores beholdning af infrastrukturinvesteringer kan vi estimere vores CO<sub>2</sub>-besparelser.

Ved estimering af CO<sub>2</sub>-besparelser tages udgangspunkt i investeringernes aktuelle årlige energiproduktion og pensionskassens ejerandel og lån. CO<sub>2</sub>-besparelserne udregnes med hjælp af det internationale energiagenturs (International Energy Agency/IEA) anerkendte metode ved at benytte gennemsnitsudledninger fra ikke-vedvarende energiproduktion i landene, hvor pensionskassens aktiver er placeret. Den aktuelle konvertering (CO<sub>2</sub> pr. kWh) afhænger af energimixet i markedet, hvor den vedvarende energi bliver solgt. Konverteringsfaktoren hentes fra IEA.

Fra og med 2023 indgår både aktie- og lånefinansierede infrastrukturinvesteringer i opgørelsen af CO<sub>2</sub>-besparelser. I tidligere år indgik kun aktiefinansierede infrastrukturinvesteringer.

<sup>10</sup> [b = bygning]

## Det videre arbejde med pensionskassens net zerostrategi

For at kunne levere på CO<sub>2</sub>-reduktionsmål fremadrettet, er pensionskassen afhængig af, at aktivklasserne som helhed bidrager ved at reducere deres CO<sub>2</sub>-udledning og CO<sub>2</sub>-aftryk. Det vil ske når selskaberne, som pensionskassen investerer i, for alvor begynder at reducere deres CO<sub>2</sub>-udledning og CO<sub>2</sub>-aftryk. Dette forventes at ske på sigt, i takt med at selskaberne selv forpligter sig til at blive CO<sub>2</sub>-neutrale inden 2050. For direkte investeringer, som pensionskassens ejendomsinvesteringer, har pensionskassen udarbejdet egen strategi med CO<sub>2</sub>-reducerende tiltag (se 'Ejendomsinvesteringers bæredygtighed' nedenfor).

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

## 2. Aktivt engagement i klimaforbedringer

### 2.1 Aktivt ejerskab

Pensionskassens politik for aktivt ejerskab beskriver, hvordan der skal overvåges, føres dialog, udøves stemmerettigheder, samarbejdes med andre aktionærer, kommunikeres med relevante interessenter og hvordan faktiske og potentielle konflikter i forbindelse med det aktive ejerskab skal håndteres. Politikken gælder for pensionskassens investeringer i børsnoterede selskaber. Via aktivt ejerskab opfordrer pensionskassen andre selskaber til at tilslutte sig til Parisaftalens målsætninger og derved forpligte sig til at blive CO<sub>2</sub>-neutral inden 2050 - dels gennem afstemning på selskabers generalforsamlinger, dels i dialog med selskaber.

Ved udmøntning af politikken samarbejder pensionskassen med EOS at Federated Hermes (EOS). EOS udøver aktivt ejerskab, stemmer på generalforsamlinger og går i dialog med selskaber på pensionskassens vegne. Gennem EOS er der mulighed for at gå i dialog med et større antal selskaber samt maksimere indflydelsen sammen med andre investorer. Dialogerne gennem EOS rapporteres i tabellen under '2.1 dialoger ifbm. aktivt ejerskab' via 'ESG-ratingbureau', hvor det fremgår, at der i 2023 var 993 klimarelaterede dialoger på pensionskassens vegne (2022: 851 klimadialoger).

Pensionskassen deltager aktivt i investorkoalitioner bl.a. i initiativet Climate Action 100+, som taler på vegne af 700 investorer med ca. 467.000 mia. kr. under forvaltning. Herigennem overvåges og føres dialog med 166 af verdens største og mest klimabelastende selskaber. Fase 1 af initiativet blev afsluttet i efteråret 2023. På den baggrund har PKA besluttet at ekskludere 25 selskaber. Climate Action 100+ fase 2 er nu startet, hvor selskaberne skal holdes op på den centrale målsætning om at halvere de globale CO<sub>2</sub>-udledninger i 2030.

I 2023 har pensionskassen øget sit aktive ejerskab yderligere ved at tilslutte sig Nature Action 100, der omhandler dialog med selskaber, som er særlig eksponeret for at skade biodiversitet. Desuden fortsætter Net Zero Engagement Initiative, der går ud på at bruge aktivt ejerskab som løftestang til at fremme investorenes net zero-målsætninger overfor de 100 største selskaber, som ikke er del af Climate Action 100+-initiativet, men som udleder næstmest CO<sub>2</sub> i forhold til CA100+ selskaberne. IIGCC har også lanceret et bankinitiativ, som vil have fokus på bedre klimahåndtering i banksektoren.

### 2.2 Ejendomsinvesteringer

For at imødegå klimaforandringer, har pensionskassens bestyrelse vedtaget, at for nye investeringer i ejendomme og den eksisterende boligmasse skal forhold ud over de lovgivningsmæssige krav tænkes ind i projekterne, hvilket også fremgår af pensionskassens retningslinjer for ansvarlige investeringer. Derfor har pensionskassen haft en målsætning om, at den gennemsnitlige energimærkning blev opgraderet fra klasse D i 2008 til B i 2020 på hele porteføljen på ca. 1 mio. m<sup>2</sup>. Dette mål er nu realiseret, og målet frem mod 2025 er, at pensionskassens ejendomme skal have et gennemsnit af energimærker mellem klasse A og B, hvilket svarer til en yderligere reduktion af ejendomsporteføljens CO<sub>2</sub>-udledning på 50 %.

2025-målet skal opnås ved bl.a. energirenovering af eksisterende ejendomme, produktion af vedvarende energi via solceller og vindturbiner, affaldshåndtering, udbredelse af biodiversitet og etablering af ladestandere til elbiler på op mod 10 % af ejendommenes parkeringspladser.

### 2.3 Bæredygtighedscertificerede ejendomme<sup>11</sup>

Måling af bæredygtighedscertificerede ejendomsinvesteringer er opdelt i hhv. 'eksisterende byggeri' og 'nybyggeri' – begge kategorier for danske ejendomme. Målepunktet opgøres som antal m<sup>2</sup>, der er certificeret i henhold til en anerkendt certificeringsstandard (DGNB, BREEM, LEED, Svanemærket) i procent af antal m<sup>2</sup> i alt for hver af de to bygningskategorier. Pensionskassen har certificerede ejendomme for i alt 6 mia. kr.

### **3. Bæredygtighed i forretningsmodeller**

Det fremgår af pensionskassens retningslinjer for ansvarlige investeringer, at pensionskassen som en del af PKA-samarbejdet bakker op om Parisaftalen og har forpligtet sig til at være CO<sub>2</sub>-neutral inden 2050 på linje med Paris-aftalens målsætninger (temperaturstigning må ikke overstige 1,5 % grad) ved brug af bedste tilgængelige videnskabelige viden, inkl. viden fra FN's klimapanel IPCC. Retningslinjerne for ansvarlige investeringer er en integreret del af pensionskassens retningslinjer for investeringsområdet og er vedtaget af pensionskassens bestyrelse. Pensionskassens investeringsproces inkluderer fire ESG-trin:

- ESG-due diligence
- ESG-overvågning
- ESG-rapportering
- ESG-forvaltning

De fire trin har til formål at sikre implementering og overholdelse af pensionskassens retningslinjer for ansvarlige investeringer i videst muligt omfang ved indgåelse af nye investeringer.

Den årlige TCFD-rapport skal klarlægge den påvirkning, som pensionskassens samlede investeringer har på klimaet, og de risici det indebærer. Pensionskasserne i PKA-samarbejdet gør det dels for at være transparent om, hvordan klimarelaterede finansielle risici håndteres, dels fordi det er et godt værktøj til at måle, følge og nedbringe den CO<sub>2</sub>-udledning, der knytter sig til investeringerne. Det skal hjælpe med at indfri det mål, som pensionskassen har forpligtet sig til - nemlig at opnå en netto CO<sub>2</sub>-udledning fra alle investeringerne på nul senest i 2050. Læs pensionskassens TCFD-rapport [her](#).

Det fremgår af pensionskassens retningslinjer for ansvarlige investeringer, at pensionskassens eksterne samarbejdspartnere, som kapitalforvaltere, kreditvurderingsbureauer, revisorer, børser, proxy rådgivere og investeringskonsulenter m.v., opfordres til at sikre, at produkter og tjenester, der er tilgængelige for investorer, er i overensstemmelse med opnåelsen af global CO<sub>2</sub>-neutralitet inden 2050.

### **Produktoplysninger i henhold til 'Disclosureforordningen' (SFDR)**

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

Pensionskassen har som i 2022 valgt at opfylde kravet til periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2 og 2a, i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852 ved at udarbejde en supplerende beretning i tilknytning til denne årsrapport.

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

<sup>11</sup> Ejendommene opfylder ikke EU's taksonomiforordning for at være bæredygtige.

## ESG hoved- og nøgletalsoversigt

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

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

CO2-scope 2 omfatter de indirekte emissioner, der stammer fra den energi, der blev brugt til at producere elektricitet, fjernvarme og evt. fjernkøling, som selskabet har købt af 3. part til eget brug. CO2-Scope 2 er vist både efter den markedsbaseret og den lokationsbaseret opgørelsesmetode.

Fra i år indgår som noget nyt CO2-scope 3 tal i opgørelsen. CO2-scope 3 er indirekte emissioner forbundet med den værdikæde, som selskabet indgår i (f.eks. i kraft af virksomhedens indkøb). Pensionskassen baserer sin opgørelse og rapportering om klimapåvirkning på principperne fra 'Green House Gas' protokollen (GHG).

	Enhed	Mål	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Miljødata</b>							
CO <sub>2</sub> e, scope 1	Tons	100 %	12,8	17,1	14,5	19,3	19,0
CO <sub>2</sub> e, scope 2 - markedsbaseret	Tons	100 %	5,5	4,8	6,2	8,0	32,9
CO <sub>2</sub> e, scope 2 - lokationsbaseret	Tons	-	28,8	27,2	24,1	30,4	46,3
CO <sub>2</sub> e, scope 3	Tons	100 %	3.049	2.373	-	-	-
Energiforbrug	GJ		1.226	1.262	1.106	1.197	1.163
Vedvarende energiandel	%		46,0	41,2	40,7	38,5	31,9
Vandforbrug	m <sup>3</sup>		613,0	586,4	344,2	644,0	463,3
<b>Sociale data</b>							
Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE		93,9	89,2	83,5	71,8	70,6
Kønsdiversitet	%		49,0	50,7	50,8	44,4	45,8
Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag	%		44,4	47,4	41,2	43,8	37,5
Lønforstel mellem køn	Gange		1,2	1,2	1,4	1,4	1,4
Medarbejderomsætningshastighed	%		8,9	7,7	10,8	10,2	18,0
Sygefravær	FTE		4,0	7,4	3,4	3,6	2,7
Fastholdelse af medlemmer	%		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Ledelsesdata</b>							
Bestyrelsens kønsdiversitet	%		67	69	69	69	69
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	%		83	95	95	95	93
Lønforstel mellem CEO og medarbejdere	Gange		5,0	4,9	5,1	5,0	4,9

Bemærk.: FTE udtrykker antal fuldtidsansatte

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

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

Pensionskassens direkte el-forbrug er opgjort efter faktisk forbrug. Andel af fællesudgifter til el- og vandforbrug følger af den seneste årsopgørelse, der tidsmæssigt kan afvige fra regnskabsåret, men giver et validt grundlag.

Energiforbrug opgøres på baggrund af data fra CO<sub>2</sub>-scope 1 og 2 samt indkøbt strøm fra vedvarende energikilder. Der er pt. ingen egenproduceret strøm.

Det er værd at bemærke, at miljødata generelt i både 2020 og 2021 har været påvirket af et lavere aktivitetsniveau grundet COVID-19.

### Miljødata - CO<sub>2</sub>e, scope 3

CO<sub>2</sub>-Scope 3 indeholder aktuelt emissioner fra indkøbte varer og tjenesteydelser (kategori 1), forretningsrejser (kategori 6) samt PKA A/S' andel af Forcas emissioner (kategori 15). De er udvalgt baseret på en væsentlighedsanalyse. Kriterierne for væsentlighed inkluderer mængden af emissioner, muligheder for reduktioner, omdømmerisiko og datatilgængelighed.

Pensionskassen arbejder ud fra en tilgang, hvor rapportering på CO<sub>2</sub>-Scope 3 sker på tidligst muligt tidspunkt. Selvfølgelig under forudsætning af valide data i rimelig grad samt behørig dokumentation. Det betyder, at der er valgt en konservativ tilgang med beløbsmæssigt udgangspunkt for opgørelsen af CO<sub>2</sub>-scope 3 emissioner sammenholdt med relevante emissionsfaktorer fra f.eks. 'Klimakompasset'.

Det er valgt at indregne emissionerne fra Forca efter metoden om operationel kontrol, dvs. med PKA A/S' ejerandel på 33,33 %. Baggrunden herfor er, dels at det følger anbefalingerne fra GHG-protokollen, dels at PKA A/S gennem afhængigheden til Forcas reduktioner også bliver motiveret til at yde indflydelse på Forcas reduktioner. Forca opgør alene tal på CO<sub>2</sub>-scope 1 og 2.

	Enhed	Mål	2023	2022
<b>Miljødata - CO<sub>2</sub>e, scope 3</b>				
Kategori 1 - indkøb	Tons	100 %	2.691	2.177
Kategori 6 - forretningsrejser	Tons	100 %	314	170
Kategori 15 (Forca)	Tons	100 %	44	26
<b>I alt</b>	<b>Tons</b>	<b>100 %</b>	<b>3.049</b>	<b>2.373</b>

## Forventninger til fremtiden

2023 sluttede mere positivt, end det var forventningen i starten af året. Det skyldes bl.a., at inflationen faldt i løbet af 2023. Den faldende inflation har medført stigende forventninger til nedsættelse af de korte styringsrenter i 2024, og markederne forventer i skrivende stund, at den amerikanske og europæiske centralbank sænker renterne med 1-2 %. Lavere renter vil påvirke virksomheder og forbrugere positivt og således også den globale vækst.

Lavere renter vil også understøtte en blød landing af den globale økonomi ovenpå rentestigningerne. En blød landing indebærer, at væksten falder, men uden at det giver anledning til mange konkurser og stigende arbejdsløshed.

En blød landing vil være udfordret, hvis inflationen stiger kraftigt igen. I starten af 2024 har inflationen været lidt stigende i Tyskland og USA. Det kan skyldes den lave arbejdsløshed, som giver lønpres, og dermed øger priserne. De vækstpakker USA og EU har indført, understøtter den bløde landing, men kan samtidig skabe inflation. Centralbankerne vil samtidig være omhyggelige med ikke at sænke renterne for hurtigt, så inflationen stiger igen. Den uro der i øjeblikket ses i Mellemøsten, kan også presse inflationen op, hvis olieprisen stiger kraftigt.

Geopolitisk uro og usikkerhed kan i det hele taget have stor betydning for udviklingen på de finansielle markeder og kan give betydelige udsving i afkastet på tværs af aktivklasser. Hidtil har situationen i Ukraine, Gaza og ved Det Røde Hav ikke påvirket de finansielle markeder, men en tilspidset situation kan ændre den situation, ligesom det amerikanske præsidentvalg i november også kan påvirke markederne.

Pensionskassens investeringsstrategi sikrer, at risikoen spredes på mange forskellige aktiver og er robust ift. udviklingen på de finansielle markeder.

## Begivenheder efter balancedagen

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

# Ledelseshverv

## Direktion

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

## Bestyrelse

Medlem	Andre ledelseshverv
Anders Kühnau Bestyrelsesformand	Bestyrelsesformand i Pensionskassernes Administration A/S
Ghita Parry Bestyrelsesmedlem	Bestyrelsesmedlem i Pensionskassernes Administration A/S Bestyrelsesmedlem i DFF-Fonden Bestyrelsesmedlem i Fagbevægelsens Fordelsprogram A/S Bestyrelsesmedlem i DFF ApS
Jacob Rosenberg Bestyrelsesmedlem	Direktør i Jaro Holding ApS
Marcus Douwe Meijer Bestyrelsesmedlem	Bestyrelsesformand i Samsø Iværksætterfond Bestyrelsesmedlem i Samsø Vedvarende Energi ApS Bestyrelsesmedlem i Grøn Varme Samsø A/S
Brian Errebo-Jensen Bestyrelsesmedlem Medlem af revisionsudvalget	
Lisa Lund Holst Bestyrelsesmedlem Medlem af revisionsudvalget	Bestyrelsesmedlem i Spar Nord Bank A/S
Øvrige medlemmer af bestyrelsen har ingen yderligere ledelseshverv	



# Ledespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 for Pensionskassen for Sundhedsfaglige.

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

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

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse et retvisende billede for udviklingen i koncernens og pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og koncernens og pensionskassens finansielle stilling samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis pensionskassen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, den 15. marts 2024

Direktionen:

\_\_\_\_\_  
Jon Steingrim Johnsen

Administrerende direktør

Hellerup, den 15. marts 2024

Bestyrelsen:

\_\_\_\_\_  
Anders Kühnau

Formand

\_\_\_\_\_  
Lis Munk

Næstforkvinde

\_\_\_\_\_  
Mary-Ann Sørensen

\_\_\_\_\_  
Ghita Parry

\_\_\_\_\_  
Marcel Meijer

\_\_\_\_\_  
Annette Lundgaard

\_\_\_\_\_  
Bitten Kristensen

\_\_\_\_\_  
Tina Nør Langager

\_\_\_\_\_  
Brian Errebo-Jensen

\_\_\_\_\_  
Anita Barbesgaard

\_\_\_\_\_  
Jeanette Præstegaard

\_\_\_\_\_  
Anne Theilgaard Jacobsen

\_\_\_\_\_  
Jacob Rosenberg

\_\_\_\_\_  
Merete Ringsholt

\_\_\_\_\_  
Lisa Lund Holst

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til medlemmerne i Pensionskassen for Sundhedsfaglige

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 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 revisionsudvalget og bestyrelsen.

### Hvad har vi revideret

Koncern- og årsregnskabet for Pensionskassen for Sundhedsfaglige for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapital- og kapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

### Grundlag for konklusion

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

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

### Uafhængighed

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

### Valg

Vi er valgt som revisor for Pensionskassen for Sundhedsfaglige ved en generalforsamlingsbeslutning den 21. april 2017 med virkning for regnskabsåret 2017 for en samlet sammenhængende opgaveperiode på syv 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 regnskabet for 2023. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
<p><b>Måling af unoterede investeringer</b></p> <p>Unoterede investeringer omfatter både investeringer foretaget indirekte via fonde og ved direkte ejerskab. Investeringerne er primært foretaget i infrastruktur, herunder vindmøller og andre energiformer, erhvervs- og boligejendomme samt private equity. Der er i mindre omfang foretaget investeringer i skov- og landbrug samt direkte lån til erhvervsvirksomheder.</p> <p>Investeringerne indgår i regnskabsposterne Investeringsejendomme, Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder og Andre finansielle investeringsaktiver.</p> <p>Unoterede investeringer måles til skønnet dagsværdi. Det regnskabsmæssige skøn over dagsværdi er baseret på værdiansættelsesmodeller, data og betydelige forudsætninger, der ikke er direkte observerbare for tredjemand. Ændringer i de betydelige forudsætninger, som indgår i det regnskabsmæssige skøn, kan have en væsentlig påvirkning på regnskabet.</p> <p>Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi det regnskabsmæssige skøn i sin natur er komplekst og påvirket af subjektivitet og dermed forbundet med høj grad af skønsmæssig usikkerhed.</p> <p>Der henvises til koncern- og årsregskabets omtale af ” Regnskabsmæssige skøn” i note 1, ”Investeringsejendomme” i note 8, ”opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og forpligtelser” note 10 samt ”Kapitalandele i associerede virksomheder” i note 15.</p>	<p>Vi udførte risikovurderingshandlinger med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante kontroller for måling af unoterede investeringer.</p> <p>For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at adressere risikoen for væsentlig fejlinformation. For udvalgte kontroller, som vi planlagde at basere os på, testede vi, om de var udført på konsistent basis.</p> <p>Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller.</p> <p>Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger, data og beregningen af dagsværdier.</p> <p>Vi testede stikprøvevist anvendte dagsværdier til relevant rapportering fra eksterne fundmanagers.</p> <p>Vi udfordrede de betydelige forudsætninger, som indgår i det regnskabsmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</p> <p>Vi vurderede om oplysningerne om de unoterede investeringer var passende.</p>
<p><b>Måling af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter</b></p> <p>Pensionskassen har hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter for i alt 57.025 mio. kr. svarende til 61 % af koncernens samlede balance.</p> <p>Hensættelserne består primært af pensionshensættelser til garanterede ydelser, individuelt bonuspotentiale, kollektivt bonuspotentiale og risikomargen.</p> <p>Hensættelserne er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige regnskabsmæssige skøn, som er knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige</p>	<p>Vi udførte risikovurderingshandlinger med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante kontroller, vedrørende opgørelse af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter. For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at adressere risikoen for væsentlig fejlinformation.</p> <p>Vi vurderede de anvendte metoder og modeller til beregning af pensionshensættelserne, herunder ansvarsfordeling mellem Pensionskassen og servicevirksomheden Forca. Forcas uafhængige revisor har afgivet en erklæring med høj grad af sikkerhed om, at hensættelserne er beregnet på</p>

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed og anden relevant lovgivning.

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

### Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncern- og 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 et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører 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 koncernens og 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 regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om 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 regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi et tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne og 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 blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

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

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

Hellerup, den 15. marts 2024

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Per Rolf Larssen

statsautoriseret revisor

mne24822

Stefan Vastrup

statsautoriseret revisor

mne32126

# Resultat- og totalindkomstopgørelse

Alle beløb i mio. kr.	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2023	2022	2023	2022
Bruttomedlemsbidrag	3	2.015,5	2.042,7	2.015,5	2.042,7
<b>Medlemsbidrag f.e.r., i alt</b>		<b>2.015,5</b>	<b>2.042,7</b>	<b>2.015,5</b>	<b>2.042,7</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		-17,2	146,7		
Indtægter fra associerede virksomheder		2.901,4	153,5	2.901,4	153,5
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver		21,8	29,6	63,5	169,6
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.476,4	1.458,2	1.476,4	1.458,2
Kursreguleringer	4	3.000,5	-5.461,0	2.937,1	-5.458,7
Renteudgifter		-300,6	-47,1	-296,0	-42,6
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		-116,5	-130,1	-116,5	-130,1
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>6.965,9</b>	<b>-3.850,1</b>	<b>6.965,9</b>	<b>-3.850,1</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>		<b>-714,1</b>	<b>-259,3</b>	<b>-714,1</b>	<b>-259,3</b>
Udbetalte ydelser		-1.995,9	-1.779,5	-1.995,9	-1.779,5
<b>Pensionsydelse f.e.r., i alt</b>		<b>-1.995,9</b>	<b>-1.779,5</b>	<b>-1.995,9</b>	<b>-1.779,5</b>
<b>Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt</b>	5	<b>-5.137,4</b>	<b>3.259,2</b>	<b>-5.137,4</b>	<b>3.259,2</b>
<b>Ændring i fortjenstmargen</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Ændring i overskudskapital</b>		<b>-144,7</b>	<b>-14,2</b>	<b>-144,7</b>	<b>-14,2</b>
Administrationsomkostninger		-28,0	-26,6	-28,0	-26,6
<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>	6	<b>-28,0</b>	<b>-26,6</b>	<b>-28,0</b>	<b>-26,6</b>
<b>Overført investeringsafkast</b>		<b>-961,3</b>	<b>627,9</b>	<b>-961,3</b>	<b>627,9</b>
<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Egenkapitalens investeringsafkast		1.132,7	-743,5	1.132,7	-743,5
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>1.132,7</b>	<b>-743,5</b>	<b>1.132,7</b>	<b>-743,5</b>
<b>Pensionsafkastskat for egenkapital</b>		<b>-171,4</b>	<b>115,6</b>	<b>-171,4</b>	<b>115,6</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>961,3</b>	<b>-627,9</b>	<b>961,3</b>	<b>-627,9</b>
<b>ANDEN TOTALINDKOMST</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>		<b>961,3</b>	<b>-627,9</b>	<b>961,3</b>	<b>-627,9</b>
<b>Realiseret resultat</b>	7				
Årets resultat overføres til egenkapitalen.					

# Balance

## AKTIVER

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2023	2022	2023	2022
<b>Investeringsjendomme og andre materielle investeringsaktiver</b>	8	<b>821,1</b>	<b>835,9</b>	<b>4.910,6</b>	<b>4.933,8</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	15	3.173,6	3.190,8		
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	29.053,5	28.014,4	29.053,5	28.014,4
Udlån til associerede virksomheder		242,9	230,9	242,9	230,9
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>		<b>32.469,9</b>	<b>31.436,0</b>	<b>29.296,4</b>	<b>28.245,2</b>
Kapitalandele		9.518,4	9.841,3	9.518,4	9.841,3
Investeringsforeningsandele		8.304,9	5.552,0	8.304,9	5.552,0
Obligationer		22.822,0	17.943,2	22.822,0	17.943,2
Andre udlån		4.881,8	4.833,4	4.881,8	4.833,4
Indlån i kreditinstitutter		2.684,7	2.899,8	2.684,7	2.899,8
Afledte finansielle instrumenter	9	8.852,1	11.244,8	8.852,1	11.244,8
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>		<b>57.063,8</b>	<b>52.314,6</b>	<b>57.063,8</b>	<b>52.314,6</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>	10	<b>90.354,9</b>	<b>84.586,5</b>	<b>91.270,9</b>	<b>85.493,6</b>
Tilgodehavender hos medlemmer		0,4	2,8	0,4	2,8
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		850,0	829,8		
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		16,3	67,2	16,3	67,2
Andre tilgodehavender		1.328,2	296,6	1.350,3	302,2
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		<b>2.195,0</b>	<b>1.196,4</b>	<b>1.367,1</b>	<b>372,2</b>
Udsudte skatteaktiver		0,0	125,6	0,0	125,6
Likvide beholdninger		32,6	70,7	32,6	70,7
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		<b>32,6</b>	<b>196,3</b>	<b>32,6</b>	<b>196,3</b>
Tilgodehavende renter		1.007,9	434,1	1.007,9	434,1
Andre periodeafgrænsningsposter		164,9	147,6	164,9	147,6
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>		<b>1.172,8</b>	<b>581,8</b>	<b>1.172,8</b>	<b>581,8</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>93.755,3</b>	<b>86.561,0</b>	<b>93.843,3</b>	<b>86.643,9</b>
<b>Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser</b>	10				
<b>Sikkerhedsstillelse</b>	11				



# Balance

## PASSIVER

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2023	2022	2023	2022
Overført overskud		11.505,2	11.043,9	11.505,2	11.043,9
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>11.505,2</b>	<b>11.043,9</b>	<b>11.505,2</b>	<b>11.043,9</b>
Overskudskapital	12	987,5	842,8	987,5	842,8
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT</b>		<b>987,5</b>	<b>842,8</b>	<b>987,5</b>	<b>842,8</b>
Pensionshensættelser	13	57.024,7	51.387,3	57.024,7	51.387,3
Fortjenstmargen på pensionshensættelser		0,0	0,0	0,0	0,0
<b>HENSÆTTELSE TIL PENSIONSÅFTALER OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>57.024,7</b>	<b>51.387,3</b>	<b>57.024,7</b>	<b>51.387,3</b>
Andre hensættelser		4,8	5,0	9,8	10,1
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>4,8</b>	<b>5,0</b>	<b>9,8</b>	<b>10,1</b>
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	9	9.258,9	12.129,0	9.258,9	12.129,0
Gæld til kreditinstitutter		12.075,5	8.693,3	12.075,5	8.693,3
Gæld vedrørende reverseforretninger		66,6	1.148,5	66,6	1.148,5
Aktuelle skatteforpligtelser		571,2	366,2	571,2	366,2
Anden gæld		2.247,2	932,9	2.330,3	1.010,7
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>24.219,5</b>	<b>23.269,9</b>	<b>24.302,6</b>	<b>23.347,8</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>13,5</b>	<b>12,0</b>	<b>13,5</b>	<b>12,0</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>93.755,3</b>	<b>86.561,0</b>	<b>93.843,3</b>	<b>86.643,9</b>
<b>Anvendt regnskabspraksis</b>	1				
<b>Femårsoversigt over hoved- og nøgletal</b>	2				
<b>Eventualforpligtelser</b>	14				
<b>Nærtstående parter m.v.</b>	15				
<b>Risikooplysninger</b>	16				
<b>Specifikation af aktiver og disses afkast</b>	17				

# Egenkapital og Kapitalgrundlag

Alle beløb i mio. kr.

<b>Egenkapital</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Egenkapital pr. 1. januar	11.043,9	11.671,8	11.043,9	11.671,8
Overført fra disponering af årets resultat	961,3	-627,9	961,3	-627,9
Udlodning til kollektiv bonuspotentiale	-500,0	0,0	-500,0	0,0
Anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>11.505,2</b>	<b>11.043,9</b>	<b>11.505,2</b>	<b>11.043,9</b>

<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Egenkapital	11.505,2	11.043,9	11.505,2	11.043,9
Overskudskapital	987,5	842,8	987,5	842,8
Forskel mellem solvensmæssig og regnskabsmæssige hensættelser	-117,8	-312,6	-117,8	-312,6
<b>Kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav i alt</b>	<b>12.374,9</b>	<b>11.574,1</b>	<b>12.374,9</b>	<b>11.574,1</b>

# Noter

## Note 1

### Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

### Ændringer i anvendt regnskabspraksis

Pensionskassen har ændret regnskabspraksis for så vidt angår indregningen af noterede finansielle instrumenter, herunder regnskabsposterne kapitalandele, investeringsforeningsandele og obligationer.

De noterede finansielle instrumenter er til og med regnskabsåret 2022 blevet indregnet på valørdagen, hvilket er ændret til indregning på handelsdagen.

Pensionskassen er på baggrund af en præcisering fra Finanstilsynet af 2. juni 2023 til Forsikring & Pension, og efter aflæggelsen af årsrapporten for 2022, blevet opmærksom på, at den regnskabsmæssige behandling af regnskabsposten 'Pensionsafkastskat' i resultatopgørelsen ikke er i overensstemmelse med ordlyden i den for 2022 gældende regnskabsbekendtgørelse §27, idet posten indeholder indregning af værdien af udskudt pensionsafkastskatteaktiv.

Finanstilsynet præciserer, at alene betalt pensionsafkastskat skal indgå i regnskabsposten 'Pensionsafkastskat', mens udskudte pensionsafkastskatteaktiver skal indgå i værdien af kontrakterne under 'Pensionshensættelser' i balancen og reguleres i resultatopgørelsen som en del af denne post.

Pensionskassen har valgt at følge Finanstilsynets præcisering for 2023.

Ændringerne i regnskabstallene for 2022 fremgår af tabellen nedenfor.

## Ændringer i regnskabstal 2022.

Alle beløb i mio. kr.

<b>RESULTATOPGØRELSE</b>	<b>Oprindelig</b>	<b>Ændring</b>	<b>Nu</b>
Pensionsafkastskat *	598,4	-857,8	-259,3
Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt *	2.409,0	850,1	3.259,2
Ændring i overskudskapital *	-21,9	7,7	-14,2
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>-627,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-627,9</b>
<b>AKTIVER</b>			
Obligationer **	17.669,5	273,7	17.943,2
Andre tilgodehavender **	21,3	275,3	296,6
Udskudte skatteaktiver *	983,3	-857,8	125,6
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>86.869,8</b>	<b>-308,8</b>	<b>86.561,0</b>
<b>PASSIVER</b>			
Overskudskapital *	850,4	-7,7	842,8
Pensionshensættelser *	52.237,4	-850,1	51.387,3
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter **	12.127,5	1,5	12.129,0
Anden gæld **	385,4	547,5	932,9
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>86.869,8</b>	<b>-308,8</b>	<b>86.561,0</b>

\* Udskudt pensionsafkastskat aktiv

\*\* Overgang til handeldagsbogføring

Sammenligningstal i noterne er tilpasset den ændrede regnskabspraksis.

Bortset fra ovennævnte regnskabsposter er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til 2022.

### Principper for fordeling af over- og underskud

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

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

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

### Koncernregnskabet

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

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

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

### Omregning af valuta

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

Alle valutagevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under valutakursregulering.

### **Generelle principper for indregning og måling**

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

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

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

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

### **Generelt om regnskabsmæssige skøn og usikkerhed ved indregning og måling**

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

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

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

### **Måling af pensionsmæssige hensættelser**

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

### **Dagsværdi af unoterede finansielle investeringsaktiver og forpligtelser**

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

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

#### *Niveau 1 - noterede priser:*

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

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

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

#### *Niveau 3 – ikke observerbare input*

For finansielle investeringsaktiver, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Det gælder bl.a. for investeringer i investeringsejendomme, kapitalinteresser i tilknyttede og associerede virksomheder med investeringer i

ejendomme eller direkte infrastruktur som f.eks. vindmøller og solenergi, samt for investeringer i unoterede aktier, fonde og lån m.m.

Note 10 indeholder en opdeling af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser efter dagsværdihierarkiet niveau 1-3 opgjort på koncernniveau, herunder en specifikation af årets bevægelser på niveau 3-aktiverne.

#### *Måling af dagsværdi af infrastrukturaktiver*

Værdiansættelsen af infrastrukturaktiver bygger på DCF-modeller. Nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme i planlægningsperioden bliver fremregnet i modellerne. Den lange planlægningsperiode, på op til 25 år ved investeringernes start, forøger usikkerheden om de forventede pengestrømme.

De væsentligste skøn knytter sig til diskonteringsrenten, samt de specifikke underliggende antagelser til opgørelsen af de forventede pengestrømme for hver enkelt investering. Diskonteringsrenten er opgjort efter en 'cost of capital' metode og sammensætter sig af en risikofri rente med tillæg af en aktierisikopræmie og en illikviditetspræmie.

For investeringer i f.eks. vindmølleparker vil de væsentligste input parametre udover diskonteringsrenten være antagelser om udviklingen i elpriser, elproduktion, vedligeholdelsesomkostninger samt omkostninger til bortskaffelse ved udløb af produktionsperioden.

#### *Måling af dagsværdi af unoterede kapitalandele*

Dagsværdien af de unoterede kapitalandele er baseret på oplysninger fra eksterne parter. Pensionskassen har etableret interne procedurer, der sikrer kvaliteten af de modtagne oplysninger. For en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen henvises til afsnittet om kapitalandele.

#### *Måling af dagsværdi af unoterede finansielle investeringsaktiver gennem fonde*

Dagsværdien af de unoterede finansielle investeringsaktiver gennem fonde er i høj grad baseret på oplysninger fra kapitalforvaltere eller fondene selv m.fl., herunder ved rapporteringer, som i mange tilfælde ligger forud for balancedagen.

Der er etableret interne procedurer, der skal sikre kvaliteten af de oplysninger, der indgår i dagsværdiansættelsen. Det indebærer bl.a., at der tages højde for tidsmæssige forskydninger i regnskabsdata mellem seneste rapportering og balancedagen, at der foretages kvantitative analyser og kvalitative vurderinger samt at den generelle markedsudvikling siden seneste rapportering vurderes. Der følges derudover generelt op på kvaliteten af den modtagne rapportering.

#### *Måling af dagsværdi af unoterede kreditinvesteringer*

Dagsværdiberegningen af unoterede kreditinvesteringer er baseret på modeller og i videst muligt omfang på observerbare data, og værdiansættelserne er påvirket af skøn. Dagsværdiberegningen foretages både internt af finansafdelingen og af eksterne parter.

Ved interne beregninger foretages værdiansættelsen ved tilbagediskontering af de forventede fremtidige betalingsstrømme. De væsentligste skøn/input parametre er de anvendte diskonteringsrenter. Beregningen af disse er baseret på kreditspænd på likvide kreditobligationer samt estimer for kreditkvaliteten af lånet og illikviditetspræmier.

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

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

#### *Måling af dagsværdi af investeringsejendomme*

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

## Resultatopgørelsen

### **Bruttomedlemsbidrag**

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

### **Investeringsafkast**

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

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

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

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

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

### **Pensionsafkastskat**

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

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

### **Udbetalte ydelser**

Pensionsydelser omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

### **Ændring i pensionshensættelser**

Indeholder årets ændring i de pensionsmæssige hensættelser.

### **Ændring i overskudskapital**

Indeholder årets ændring i overskudskapitalen.

### **Administrationsomkostninger**

Pensionskassen betaler et årligt fast beløb (tarif) pr. medlem til PKA A/S for de aftalte administrative ydelser, hvori der indgår lønninger og vederlag til direktions og bestyrelse.

Pensionskassen og de tilknyttede virksomheder betaler herudover en fast promillesats af formuens dagsværdi for porteføljepleje.

Tarif og promillesats er fastsat på markedsbaserede vilkår.

## Overført investeringsafkast

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

## Balancen

### Aktiver

#### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdiberegningen efter DCF-modellen tager udgangspunkt i opgørelse af den enkelte periodes nettopengestrøm i en tiårig budgetperiode, som herefter tilbagediskonteres, samt en terminalværdi udover den 10-årige budgetperiode, hvor den forventede og normaliserede langsigtede indtægt er fastlagt og værdiansættes efter den afkastbaserede værdiansættelsesmodel.

Afkastkravet bygger på en individuel vurdering af den enkelte ejendom, herunder ejendomstype og anvendelsesmuligheder, beliggenhed, vedligeholdelsesstand, kontraktforhold, lejersammensætning, genudlejningsmuligheder, opdeling i ejerlejligheder, opførelses-år m.v. Afkastkravet er fastsat ud fra en forventning om at ejendommene vil kunne afhændes med salgsbestræbelser i en rimelig tidsperiode.

Diskonteringsfaktoren i budgetperioden for de enkelte ejendomme fastsættes til afkastprocenten korrigeret for den langsigtede inflation.

For ejendomme under opførelse hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, opgøres dagsværdien som medgåede omkostninger eller en lavere nettorealisationsværdi.

Dagsværdien for grunde og fritidshuse er baseret på den seneste offentlige kontantvurdering.

Dagsværdien for ejerlejlighedsejendomme, hvor ejendommen er eller kan opdeles i ejerlejligheder, opgøres pr. ejendom. For hver ejendom anvendes et standardiseret afkastkrav samt en individuel vurdering af frigørelsestakten og kvadratmeterpriser ved aktuelle salg.

Værdireguleringer på investeringsejendomme indregnes i posten 'Kursreguleringer over resultatopgørelsen'.

#### Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til indre værdi. Efter denne metode bliver de tilknyttede virksomheders driftsresultater indregnet i pensionskassens resultatopgørelse. Pensionskassens resultat og egenkapital er herefter identiske med koncernens.

Regnskabsresultaterne fra de tilknyttede virksomheder fremkommer ved anvendelse af indregnings- og målingsmetoder, der er identiske med de principper, der er anvendt i pensionskassen.

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

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

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til nul, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes uerholdeligt. Hvis den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.



De underliggende aktiver og passiver i tilknyttede og associerede virksomheder er baseret på måling til dagsværdier.

Dagsværdien af investeringsejendomme ejet gennem tilknyttede eller associerede virksomheder opgøres som nærmere beskrevet ovenfor under afsnittet 'Investeringsejendomme'.

Dagsværdien af infrastrukturaktiver ejet gennem tilknyttede eller associerede virksomheder opgøres jf. afsnittet 'Måling af dagsværdi af infrastrukturaktiver'.

### **Kapitalandele**

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

Unoterede kapitalandele måles til dagsværdi baseret på en individuel vurdering af virksomhederne med henblik på at fastsætte den pris, som kapitalandelene skønnes at kunne handles til. Værdiansættelsen er i høj grad baseret på oplysninger fra eksterne kapitalforvaltere.

Pensionskassen har etableret interne processer, der skal understøtte de udarbejdede skøn. Der tages således højde for tidsmæssige forskydninger mellem rapportering og regnskabsdata ved at indhente supplerende oplysning om prisudviklingen.

Derudover foretages der analyser af værdiansættelserne i forhold til eksterne modparter og i forhold til priser fastsat af en uafhængig finansiel institution for at vurdere og efterprøve de fastsatte værdier.

### **Investeringsforeningsandele**

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

### **Obligationer**

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

### **Andre udlån**

Direkte ejendomskredit måles til dagsværdi, hvilket som udgangspunkt er kurs pari. Værdiansættelsen kontrolleres i forhold til aktuelle spreads i markedet, låntagers kreditværdighed samt den bagvedliggende sikkerhedsstillelse.

Øvrig direkte kredit måles med udgangspunkt i ekstern værdiansættelse og kontrolleres i forhold til udviklingen i lignende kreditrisiko for både noterede og unoterede værdipapirer i markedet.

### **Indlån i kreditinstitutter**

Indlån i kreditinstitutter er indeståender og aftaleindskud i kreditinstitutter og måles til dagsværdi.

### **Afledte finansielle instrumenter**

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

### **Repo/reverse**

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

### **Tilgodehavender**

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

### **Udskudte skatteaktiver**

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

### **Likvide beholdninger**

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

### **Periodeafgrænsningsposter**

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

## **Passiver**

### **Egenkapital**

Pensionskassens egenkapital tilhører medlemmerne kollektivt.

### **Overskudskapital**

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

### **Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter**

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter opgøres af pensionskassens ansvarshavende aktuar.

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

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

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

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

Risikomargen indeholder det beløb, som pensionskassen forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed for, at denne vil overtage risikoen for at afvikle bestanden. Risikomargen indhentes så vidt muligt i forsikringernes individuelle dernæst kollektive bonuspotentiale – eller subsidiært kapitalgrundlaget. Risikomargen opgøres i henhold til Solvens II-reglerne.

Forudsætningerne om bedste skøn for dødelighed er baseret på Finanstilsynets benchmark for den aktuelle dødelighed, der tilpasses pensionskassens specifikke forhold vedrørende forsikringsbestandens observerede dødelighed. I tillæg hertil indregnes Finanstilsynets benchmark for forventede

levetidsforbedringer. Finanstilsynets benchmarks opdateres årligt, og pensionskassen gennemfører årligt en analyse af eventuelle afvigelser fra benchmark for den aktuelle dødelighed.

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

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

### **Fortjenstmargen**

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

### **Gæld til kreditinstitutter**

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

### **Aktuelle skatteforpligtelser**

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

### **Øvrige poster i passiverne**

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

### **Eventualforpligtelser**

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

### **Nøgletal**

Nøgletal udarbejdes efter reglerne i Finanstilsynets Regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

## Note 2

### Femårsoversigt over hoved- og nøgletal

<b>Pensionskassen</b>		<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Medlemsbidrag		1.862	1.838	1.987	2.043	2.016
Pensionsydelser		-1.438	-1.528	-1.646	-1.780	-1.996
Investeringsafkast		6.780	3.110	7.661	-3.850	6.966
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt		-24	-25	-26	-27	-28
Resultat af afgiven forretning		0	0	0	0	0
Pensionsteknisk resultat		0	0	0	0	0
Årets resultat		981	416	1.085	-628	961
Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter, i alt		46.619	49.049	54.646	51.387	57.025
Egenkapital, i alt		10.172	10.587	11.672	11.044	11.505
Aktiver, i alt		71.364	73.519	85.873	86.561	93.755
<b>Koncernen</b>		<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Medlemsbidrag		1.862	1.838	1.987	2.043	2.016
Pensionsydelser		-1.438	-1.528	-1.646	-1.780	-1.996
Investeringsafkast		6.780	3.110	7.661	-3.850	6.966
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt		-24	-25	-26	-27	-28
Resultat af afgiven forretning		0	0	0	0	0
Pensionsteknisk resultat		0	0	0	0	0
Årets resultat		981	416	1.085	-628	961
Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter, i alt		46.619	49.049	54.646	51.387	57.025
Egenkapital, i alt		10.172	10.587	11.672	11.044	11.505
Aktiver, i alt		71.432	73.595	85.951	86.644	93.843
<b>Nøgletal *</b>		<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter	%	13,3	5,4	12,7	-5,8	11,1
Omkostninger af hensættelser	%	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Omkostninger pr. medlem	kr.	350	341	332	326	335
Egenkapitalforrentning efter skat	%	10,1	4,0	9,7	-5,5	8,5
Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital	%	10,7	4,5	10,2	-5,1	8,8

\* Nøgletal her angives for Pensionskassen, og der udarbejdes ikke nøgletal for koncern, da denne kun omfatter én pensionskasse.

Note 3 Bruttomedlemsbidrag	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
<b>Direkte forsikring med bonusordning</b>				
Medlemsbidrag	1.782,9	1.823,2	1.782,9	1.823,2
Medlemsinds kud	149,9	155,9	149,9	155,9
Gruppeordninger	82,8	63,6	82,8	63,6
<b>Bruttomedlemsbidrag i alt</b>	<b>2.015,5</b>	<b>2.042,7</b>	<b>2.015,5</b>	<b>2.042,7</b>
Samtlige bidrag er direkte forsikring med ret til bonus.				
<b>Pensionsaftaler</b>				
Tegnet i ansættelsesforhold	1.803,8	1.868,6	1.803,8	1.868,6
Privattegnede	128,9	110,4	128,9	110,4
Gruppeordninger	82,8	63,6	82,8	63,6
<b>Præmier fordelt på lande</b>				
Danmark	2.003,9	2.029,8	2.003,9	2.029,8
Andre EU-lande	5,6	6,2	5,6	6,2
Øvrige lande	6,1	6,8	6,1	6,8
<b>Opgørelse af antal forsikrede</b>				
Tegnet i ansættelsesforhold	72.553	71.452	72.553	71.452
Tegnet privat	7.821	7.280	7.821	7.280
Gruppeordninger	39.344	42.020	39.344	42.020

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

Note 4 Kursreguleringer	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
Investeringsjendomme	-16,3	-3,9	-79,7	-1,7
Kapitalandele	-204,6	131,6	-204,6	131,6
Investeringsforeningsandele	277,1	-232,1	277,1	-232,1
Obligationer	510,3	-2.148,9	510,3	-2.148,9
Andre udlån	-22,1	116,4	-22,1	116,4
Afledte finansielle instrumenter	2.504,4	-3.294,4	2.504,4	-3.294,4
Likvide beholdninger	-48,2	-29,6	-48,2	-29,6
<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>3.000,5</b>	<b>-5.461,0</b>	<b>2.937,1</b>	<b>-5.458,7</b>

Note 5 Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
Individuel bonuspotentiale	-110,8	-7.477,4	-110,8	-7.477,4
Garanterede ydelser	-3.771,8	9.476,7	-3.771,8	9.476,7
Risikomargen	160,2	-183,1	160,2	-183,1
Kollektiv bonuspotentiale	-1.415,1	1.443,0	-1.415,1	1.443,0
<b>Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt</b>	<b>-5.137,4</b>	<b>3.259,2</b>	<b>-5.137,4</b>	<b>3.259,2</b>

Note 6 Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
<b>Honorar til bestyrelsen (beløb i tusinde kr.)</b>				
Honorar udbetalt til den udpegende faglige organisation	280,4	271,8	280,4	271,8
Honorar udbetalt til bestyrelsesmedlemmer	1.046,2	1.094,7	1.046,2	1.094,7
<b>Samlet honorar til bestyrelsen</b>	<b>1.326,6</b>	<b>1.366,5</b>	<b>1.326,6</b>	<b>1.366,5</b>

### Løn

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

Direktionen og de fire områdedirektører er delvis aflønnet af pensionskassen.

De fire nøglefunktioner er ikke aflønnet af pensionskassen.

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

Det samlede vederlag til bestyrelse og direktion er tilgængeligt på [www.pka.dk](http://www.pka.dk).

	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
<i>Lønninger (beløb i tusinde kr.)</i>				
Lønninger	741,4	680,7	741,4	680,7
Pensionsbidrag	145,4	138,8	145,4	138,8
Lønsumsafgift m.m.	135,7	125,4	135,7	125,4
<b>Samlede lønninger</b>	<b>1.022,5</b>	<b>944,8</b>	<b>1.022,5</b>	<b>944,8</b>

Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i 2023 er 0,3 mod 0,3 i 2022.

### Revisor

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

Pensionskassens andel af revisoromkostningerne inklusive moms udgør:

	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
<i>Revisor (beløb i tusinde kr.)</i>				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	260,3	246,7	327,7	310,8
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	137,7	166,6	137,7	166,6
Skatterådgivning	54,5	0,0	54,5	0,0
Andre ydelser	22,0	0,0	22,0	0,0
<b>Samlede revisoromkostninger</b>	<b>474,5</b>	<b>413,3</b>	<b>541,9</b>	<b>477,4</b>

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

Note 7	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
<b>Realiseret resultat</b>				
Renteresultat	5.889,7	-4.165,4	5.889,7	-4.165,4
Risikoresultat	-91,5	37,6	-91,5	37,6
Omkostningsresultat	186,2	192,1	186,2	192,1
Markedsværdiregulering *	-15,9	3.379,3	-15,9	3.379,3
<b>Realiseret resultat i alt</b>	<b>5.968,5</b>	<b>-556,4</b>	<b>5.968,5</b>	<b>-556,4</b>
som er fordelt til:				
Tilskrivning af bonus	2.470,1	1.962,4	2.470,1	1.962,4
Pensionsafkastskat	861,6	-475,2	861,6	-475,2
Forrentning til overskudskapital	81,2	-42,4	81,2	-42,4
Pensionsafkastskat vedrørende overskudskapital	14,7	-7,7	14,7	-7,7
Overført til egenkapitalen	1.030,3	-561,4	1.030,3	-561,4
Pensionsafkastskat vedrørende egenkapitalen	171,4	-115,6	171,4	-115,6
Ændring i individuel bonuspotentiale	0,0	0,0	0,0	0,0
Henlagt til kollektiv bonuspotentiale *	1.339,3	-1.316,6	1.339,3	-1.316,6
<b>Fordelt i alt</b>	<b>5.968,5</b>	<b>-556,4</b>	<b>5.968,5</b>	<b>-556,4</b>
<b>Bevægelser på egenkapitalen:</b>				
Fra realiseret resultat	1.030,3	-561,4	1.030,3	-561,4
Overført til hensættelser	-69,0	-66,5	-69,0	-66,5
<b>Årets resultat</b>	<b>961,3</b>	<b>-627,9</b>	<b>961,3</b>	<b>-627,9</b>
<b>Tilgodehavende egenkapitalforrentning</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

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

\* Markedsværdiregulering og Henlagt til kollektiv bonuspotentiale tager ikke højde for den ændrede regnskabspraksis for pensionsafkastskat. Påvirkningen på Markedsværdiregulering er 250,1 mio. kr. i 2023 og -723,7 mio. kr. i 2022. Påvirkningen på Henlagt til kollektiv bonuspotentiale er 75,8 mio. kr. i 2023 og -126,4 mio. kr. i 2022.

Note 8 Investeringsjendomme	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
Dagsværdi pr. 1. januar	835,9	830,3	4.933,8	4.939,6
Tilgang i året	2,2	-2,3	156,2	262,8
Afgang i året	-1,0	-1,0	-244,8	-244,8
Årets værdiregulering til dagsværdi	-16,0	8,9	65,5	-23,8
<b>Dagsværdi i alt</b>	<b>821,1</b>	<b>835,9</b>	<b>4.910,6</b>	<b>4.933,8</b>
<b>Ejendomsporteføljen:</b>				
Antal ejendomme	80		105	
<i>Antal lejemål</i>				
Bolig	4.528		1.158	
Erhverv	150		92	
Øvrige	988		325	
Langsigtet inflation	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Gennemsnitlig afkastkrav	4,7%	4,6%	4,8%	4,7%
<i>Gennemsnitlig tomgang lejebudget</i>				
Bolig	1,4%		1,5%	
Erhverv	2,4%		2,7%	
Øvrige	6,4%		6,3%	
Gennemsnitlig m2 pris (kroner)	25.148	25.607	22.318	23.280

Pensionskassens værdiansættelse af investeringsjendomme er sket med udgangspunkt i ekstern validering af afkastkrav.



## Note 9

### Andre finansielle investeringsaktiver

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

På [www.pka.dk](http://www.pka.dk) kan ses en løbende opdateret liste over de virksomheder, som pensionskassen har kapitalandele i.

### Finansielle instrumenter (Pensionskassen og Koncernen)

<i>Afledte finansielle instrumenter 2023</i>	<u>År til udløb</u>	<u>Hovedstol</u>	<u>Bogført værdi</u>
Futures Salg	0-1	419,7	0,0
Swaptioner Køb	0-1	1.297,1	-177,3
Swaptioner Køb	1-10	25.019,5	471,1
Swaptioner Salg	1-10	15.803,7	-333,6
Swaptioner Køb	+10	98,6	6,2
CDS	0-1	291,2	-1,6
CDS	1-10	352,7	-3,8
CDS	1-10	0,1	0,0
Swaps	0-1	56.533,7	-1,0
Swaps	1-10	109.450,9	-81,6
Swaps	+10	66.209,7	-250,2
Valutaterminsforretninger	0-1	60.474,5	-25,3
Valutaterminsforretninger	+10	143,6	-0,3
Valutaterminsforretninger	1-10	1.700,7	-9,6

<i>Afledte finansielle instrumenter 2022</i>	<u>År til udløb</u>	<u>Hovedstol</u>	<u>Bogført værdi</u>
Futures Køb	0-1	0,1	0,0
Futures Salg	0-1	418,7	0,0
Swaptioner Køb	0-1	2.119,4	-194,9
Swaptioner Køb	1-10	13.030,5	-139,2
Swaptioner Køb	+10	98,3	4,8
CDS	1-10	673,4	-4,6
Swaps	0-1	27.393,9	-72,5
Swaps	1-10	122.222,3	200,7
Swaps	+10	52.347,2	-1.394,6
Valutaterminsforretninger	0-1	35.248,2	1.171,3
Valutaterminsforretninger	+10	143,0	-0,6
Valutaterminsforretninger	1-10	20.114,8	-508,6
Inflation swaps	0-1	272,4	-5,2
Inflation swaps	1-10	1.601,8	44,0
Inflation swaps	+10	1.407,3	15,3

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

## Note 9 fortsat

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

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

## Note 10

### Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser

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

#### Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser 2023

	Noterede kurser	Observerbare input	Ikke observerbare input	I alt
Investeringsjendomme	0,0	0,0	4.910,6	4.910,6
Kapitalandele i associerede virksomheder	7.927,1	8.162,7	12.963,7	29.053,5
Udlån til associerede virksomheder	0,0	0,0	242,9	242,9
Kapitalandele	2,4	0,0	9.516,0	9.518,4
Investeringsforeningsandele	16,9	1.692,2	6.595,8	8.304,9
Obligationer	15.268,0	7.554,1	0,0	22.822,0
Andre udlån	0,0	0,0	4.881,8	4.881,8
Indlån i kreditinstitutter	1.952,1	732,7	0,0	2.684,7
Afledte finansielle instrumenter	0,0	8.774,9	77,1	8.852,1
<b>Investeringsaktiver til dagsværdi</b>	<b>25.166,5</b>	<b>26.916,5</b>	<b>39.187,9</b>	<b>91.270,9</b>
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	0,0	-9.253,5	-5,5	-9.258,9
Gæld til kreditinstitutter	0,0	-12.075,5	0,0	-12.075,5
Gæld vedrørende reverseforretninger	-66,6	0,0	0,0	-66,6
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>-66,6</b>	<b>-21.329,0</b>	<b>-5,5</b>	<b>-21.401,1</b>

#### Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser 2022

	Noterede kurser	Observerbare input	Ikke observerbare input	I alt
Investeringsjendomme	0,0	0,0	4.933,8	4.933,8
Kapitalandele i associerede virksomheder	6.871,5	9.549,1	11.593,8	28.014,4
Udlån til associerede virksomheder	0,0	0,0	230,9	230,9
Kapitalandele	3,0	0,0	9.838,3	9.841,3
Investeringsforeningsandele	20,2	298,6	5.233,1	5.552,0
Obligationer	13.724,7	4.218,5	0,0	17.943,2
Andre udlån	0,0	0,0	4.833,4	4.833,4
Indlån i kreditinstitutter	1.637,6	1.262,3	0,0	2.899,8
Afledte finansielle instrumenter	0,0	11.239,2	5,6	11.244,8
<b>Investeringsaktiver til dagsværdi</b>	<b>22.257,0</b>	<b>26.567,7</b>	<b>36.668,9</b>	<b>85.493,6</b>
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	0,0	-12.056,5	-72,5	-12.129,0
Gæld til kreditinstitutter	0,0	-8.693,3	0,0	-8.693,3
Gæld vedrørende reverseforretninger	-674,4	-474,1	0,0	-1.148,5
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>-674,4</b>	<b>-21.223,9</b>	<b>-72,5</b>	<b>-21.970,8</b>

**Note 10 fortsat**

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input 2023	Primo	Overført	Kurs-regulering	Køb/salg	Ultimo
		til/fra andre niveauer			
Investeringsejendomme	4.933,8	0,0	65,5	-88,7	4.910,6
Kapitalandele i associerede virksomheder	11.593,8	0,0	1.109,6	260,3	12.963,7
Udlån til associerede virksomheder	230,9	0,0	0,2	11,8	242,9
Kapitalandele	9.838,3	0,0	226,9	-549,3	9.516,0
Investeringsforeningsandele	5.233,1	0,0	486,7	876,0	6.595,8
Obligationer	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andre udlån	4.833,4	0,0	305,4	-257,0	4.881,8
Afledte finansielle instrumenter	-66,9	0,0	1.177,0	-1.038,4	71,6
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>36.596,4</b>	<b>0,0</b>	<b>3.371,4</b>	<b>-785,4</b>	<b>39.182,4</b>

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input 2022	Primo	Overført	Kurs-regulering	Køb/salg	Ultimo
		til/fra andre niveauer			
Investeringsejendomme	4.939,6	0,0	-23,7	18,0	4.933,8
Kapitalandele i associerede virksomheder	9.741,4	0,0	1.081,3	771,1	11.593,8
Udlån til associerede virksomheder	243,3	0,0	0,4	-12,8	230,9
Kapitalandele	9.675,7	0,0	838,9	-676,3	9.838,3
Investeringsforeningsandele	4.411,3	0,0	-113,0	934,9	5.233,1
Obligationer	241,1	-208,3	32,4	-65,2	0,0
Andre udlån	5.092,4	0,0	369,3	-628,3	4.833,4
Afledte finansielle instrumenter	424,9	0,0	-1.145,0	653,1	-66,9
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>34.769,8</b>	<b>-208,3</b>	<b>1.040,5</b>	<b>994,5</b>	<b>36.596,4</b>

**Note 11**
**Sikkerhedsstillelse**

	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
Pensionskassen har til sikkerhed for clearing og for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter netto deponeret obligationer til en værdi af	1.823,0	1.530,7	1.823,0	1.530,7
Likvider og obligationer modtaget til sikkerhed for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	617,9	451,2	617,9	451,2
Dagsværdien af obligationer stillet til sikkerhed for repoforretninger	-12.102,4	-8.588,3	-12.102,4	-8.588,3
Dagsværdien af obligationer modtaget til sikkerhed for reverseforretninger	727,8	2.885,4	727,8	2.885,4

Note 12 Overskudskapital	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
Overskudskapital primo	842,8	828,5	842,8	828,5
Indbetalinger	77,8	81,1	77,8	81,1
Udbetalinger	-21,9	-16,8	-21,9	-16,8
Andel af realiseret resultat efter pensionsafkastskat	81,2	-42,4	81,2	-42,4
Udskudt pensionsafkastskat	7,7	-7,7	7,7	-7,7
<b>Overskudskapital i alt</b>	<b>987,5</b>	<b>842,8</b>	<b>987,5</b>	<b>842,8</b>

Note 13 Pensionshensættelser	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
Pensionshensættelser primo	51.387,3	54.646,5	51.387,3	54.646,5
Fortjenstmargen primo	0,0	0,0	0,0	0,0
Anvendt individuel bonuspotentiale	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsmæssige hensættelser i alt primo	51.387,3	54.646,5	51.387,3	54.646,5
Kollektiv bonuspotentiale primo	-3.834,1	-5.277,0	-3.834,1	-5.277,0
Akkumuleret værdiregulering primo	-596,4	-4.699,4	-596,4	-4.699,4
Retrospektive hensættelser primo	46.956,9	44.670,0	46.956,9	44.670,0
Bruttobidrag	2.015,5	2.042,7	2.015,5	2.042,7
Rentetilskrivning	2.475,7	1.988,4	2.475,7	1.988,4
Pensionsydelser	-1.995,9	-1.779,5	-1.995,9	-1.779,5
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-25,2	-24,8	-25,2	-24,8
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	155,1	20,8	155,1	20,8
Pensionsvalgsbonus	69,0	66,5	69,0	66,5
Overført til/fra medlemskapital	-55,9	-64,3	-55,9	-64,3
Andet	818,0	37,2	818,0	37,2
Retrospektive hensættelser ultimo	50.413,2	46.956,9	50.413,2	46.956,9
Akkumuleret værdiregulering ultimo	862,4	596,4	862,4	596,4
Kollektiv bonuspotentiale ultimo	5.749,1	3.834,1	5.749,1	3.834,1
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	57.024,7	51.387,3	57.024,7	51.387,3
Anvendt individuel bonuspotentiale	0,0	0,0	0,0	0,0
Fortjenstmargen ultimo	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Pensionshensættelser i alt</b>	<b>57.024,7</b>	<b>51.387,3</b>	<b>57.024,7</b>	<b>51.387,3</b>

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

**Note 13 fortsat**
**Fordeling af hensættelser på oprindelig grundlagsrente for bestande, der ikke er omfattet af kontributionsprincippet:**

	<b>Garanterede ydelser</b>	<b>Individuelt bonus-potentiale</b>	<b>Kollektivt bonus-potentiale</b>	<b>I alt</b>
Pensionshensættelser pr. 31. december 2023				
Opgørelsesrente -1,00%	-1.907,1	2.901,6	121,5	1.116,0
Opgørelsesrente 0,01%	7.209,2	19.465,6	3.114,9	29.789,8
Opgørelsesrente 1,75%	3.246,3	4.004,6	843,6	8.094,6
Opgørelsesrente 2,75%	3.045,6	1.293,1	501,6	4.840,2
Opgørelsesrente 4,25%	11.204,7	270,6	1.167,5	12.642,8
Alle grupper	22.798,6	27.935,5	5.749,1	56.483,3
Risikomargen alle grupper				541,4
Pensionshensættelser i alt				57.024,7

	<b>Garanterede ydelser</b>	<b>Individuelt bonus-potentiale</b>	<b>Kollektivt bonus-potentiale</b>	<b>I alt</b>
Pensionshensættelser pr. 1. januar 2023				
Opgørelsesrente -1,00%	-2.211,5	2.809,3	55,8	653,6
Opgørelsesrente 0,01%	4.920,3	19.384,2	2.056,8	26.361,3
Opgørelsesrente 1,75%	2.673,5	4.019,6	563,5	7.256,7
Opgørelsesrente 2,75%	2.743,0	1.312,8	338,6	4.394,4
Opgørelsesrente 4,25%	10.901,5	298,8	819,5	12.019,8
Alle grupper	19.026,9	27.824,8	3.834,1	50.685,7
Risikomargen alle grupper				701,6
Pensionshensættelser i alt				51.387,3

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

	<b>2023 Afkast-procent</b>	<b>2022 Afkast-procent</b>	<b>2023 Bonus-grad</b>	<b>2022 Bonus-grad</b>
Opgørelsesrente -1,00%	10,9%	-5,8%	286,5%	426,2%
Opgørelsesrente 0,01%	10,9%	-5,8%	83,5%	86,5%
Opgørelsesrente 1,75%	10,9%	-5,8%	66,2%	67,4%
Opgørelsesrente 2,75%	10,9%	-5,8%	41,2%	40,5%
Opgørelsesrente 4,25%	10,9%	-5,8%	14,2%	11,3%

**Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat opdelt på produkt:**

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Gennemsnitrente	12,1%	-5,7%

Note 14 Eventualforpligtelser	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
Til sikkerhed for forsikredes hensættelser er registreret følgende aktiver:				
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	821,1	835,9	821,1	835,9
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	3.173,6	3.190,8	3.173,6	3.190,8
Kapitalandele i associerede virksomheder	22.676,8	22.873,4	22.676,8	22.873,4
Udlån til associerede virksomheder	242,9	230,9	242,9	230,9
Kapitalandele	9.518,4	9.675,3	9.518,4	9.675,3
Investeringsforeningsandele	8.304,9	5.552,0	8.304,9	5.552,0
Obligationer	13.100,6	11.229,4	13.100,6	11.229,4
Andre udlån	1.465,3	1.043,0	1.465,3	1.043,0
Indlån i kreditinstitutter	2.393,2	2.732,0	2.393,2	2.732,0
Tilgodehavende renter	72,9	65,7	72,9	65,7
<b>Til sikkerhed for hensættelser i alt</b>	<b>61.769,5</b>	<b>57.428,3</b>	<b>61.769,5</b>	<b>57.428,3</b>
Tilsagn om investeringer fratrukket allerede indbetalte beløb:				
Unoterede aktier	7.789,3	9.196,4	7.789,3	9.196,4
Skov og landbrug	20,5	31,5	20,5	31,5
Ejendomme	1.567,6	1.686,0	1.567,6	1.686,0
Infrastruktur	2.829,2	3.973,3	2.829,2	3.973,3
Kredit	3.737,2	1.671,9	3.737,2	1.671,9
	<b>15.943,8</b>	<b>16.559,1</b>	<b>15.943,8</b>	<b>16.559,1</b>

Pensionskassen deltager i diverse interessentskaber sammen med pensionskasser tilknyttet PKA.

Pensionskasserne hæfter solidarisk for interessentskabernes forpligtelser.

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

#### PKA Direct I K/S

##### Anholt havvindmøllepark

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

##### Gode Wind II

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

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

## Note 14 fortsat

### PKA Direct II K/S

#### Walney Extension

Pensionskassen deltager via PKA Walney Extension Holding ApS sammen med en anden dansk investor i et investorkonsortium, der har investeret i havvindmølleparken Walney Extension i England. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse forpligtelser vedrørende opførelse og ejerskab af Walney Extension over for en række parter, herunder Ørsted Energy Wind Power A/S og långivere. Garantiforpligtelserne og resttilsagn udgør pr. statusdagen 11,9 mio. GBP.

#### Teesside Renewable Energy Plant

Pensionskassen investerer via PKA TeesREP Holding ApS i biomassekraftvarmeværket Teesside Renewable Energy Plant i England sammen med Macquarie Capital. Resttilsagn udgør pr. statusdagen 2,7 mio. GBP.

### AIP Infrastructure I K/S

#### Blafa

I oktober 2018 indgik Pensionskassen en aftale med Vattenfall og Vestas om opførelsen af en 353 MW onshore vindmøllepark i Sverige nær Umeå. Pensionskassens garantiforpligtelse pr. statusdagen udgøres af resterende pro rata andel af det samlede investeringstilsagn samt yderligere driftsmæssige garantier på i alt 8,7 mio. DKK.

#### Zion

Pensionskassen investerede i oktober 2018 i to solcelleparker i Californien. Begge solparker var fuldt udbygget og i drift på overtagelsestidspunktet. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse drifts- og nedtagningsmæssige forpligtelser overfor Nordea Bank. Hertil kommer udestående pro rata andel af investeringstilsagn på endnu en solcellepark. Garantiforpligtelserne og resttilsagn beløber sig pr. statusdagen samlet til 23,5 mio. USD.

#### El Campo

I 2019 indgik Pensionskassen en aftale med Longroad og Vestas om opførelsen af en 353 MW onshore vindmøllepark i USA, Knox County, Texas. I 2020 er der yderligere investeret i to solcelleparker under El Campo, en i Californien og en i Texas. Pensionskassens garantiforpligtelse pr. statusdagen udgøres af driftsmæssige garantier på i alt 51,8 mio. USD.

#### North Sea Infrastructure

Pensionskassen har sammen med Borgland Advisory AS investeret i norske Nyhamna og Vestprosess gasbehandlingsanlæg. Resttilsagn udgør pr. statusdagen 9,8 mio. NOK.

### AIP Infrastructure II K/S

#### Escalade

I 2020 indgik pensionskassen aftale om køb af en 336 MW onshore vindmøllepark i USA, Knox County, Texas. Pensionskassens garantiforpligtelse pr. statusdagen udgøres af resterende pro rata andel af det samlede investeringstilsagn samt yderligere driftsmæssige garantier på i alt 18,2 mio. USD.

#### Mallard

I 2020 købte pensionskassen sig ind i Agility Trains East, som ejer en flåde af intercitytog, der servicerer 'East Coast Main Line' i UK. Pensionskassens pro rata andel af den resterende del af investeringstilsagnet og garantiforpligtelser udgør 1,2 mio. GBP.

#### Stephenson

I 2022 købte pensionskassen sig ind i Cross London Trains (XLT), som ejer en flåde af tog, der servicerer 'Thameslink Cross London' toglinjen i London, UK. Pensionskassens pro rata andel af den resterende del af investeringstilsagnet og garantiforpligtelser udgør 0,3 mio. GBP.

#### Dante

Pensionskassen har stillet lånefinansiering til rådighed for 'Beatrice Offshore wind project', som driver en havvindmøllepark i Nordsøen tæt på Skotland. Resttilsagn udgør pr. statusdagen 0,2 mio. GBP.

#### Porter, Viatti, Elias og Navarra

Pensionskassen har investeret i en række projekter i Spanien, Finland og Litauen, som driver landvindmølleparker. Garantiforpligtelser og resttilsagn udgør pr. statusdagen samlet 15,4 mio. EUR.

## Note 14 fortsat

Lores

Pensionskassen investerede i 2023 i to solcelleparker i Californien og batterilagingsenhed i tilknytning til solcelleparkerne. Parkerne er under konstruktion med forventet færdiggørelse i 2024. Garantiforpligtigelser og resttilsagn udgør pr. statusdagen samlet 43,4 mio. USD.

He Dreiht

Pensionskassen investerede i 2023 i en tysk havvindmøller park. Parken er under konstruktion med forventet færdiggørelse primo 2026. Garantiforpligtigelser og resttilsagn udgør pr. statusdagen samlet 32,3 mio. EUR.

Verde

Pensionskassen har stillet lånefinansiering til rådighed til opførelsen af et produktionsanlæg til grønt stål i Nordsverige på basis af vedvarende energi. Garantiforpligtigelser og samlet tilsagn udgør pr. statusdagen samlet 36,4 mio. EUR.

### Øvrigt

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

## Note 15

### Nærtstående parter m.v.

#### Pensionskassen har

##### kapitalandele i følgende tilknyttede virksomheder:

	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Sundhedsfagliges Ejendomsaktieselskab	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	100,0%	-17,2	3.173,6

#### Pensionskassen har

##### kapitalandele i følgende associerede virksomheder:

	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
PKA A/S	Administrative opgaver inden for pensionskassevirksomhed mv.	Gentofte	21,0%	-1,5	442,1
PKA+Pension Forsikringsselskab A/S	Livsforsikringsvirksomhed	Gentofte	21,0%	46,5	859,6
A/S Kjøbenhavns Ejendomsselskab	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	24,2%	-43,6	889,3
PKA AIP A/S	Investeringsrådgivning	København	23,0%	0,0	0,4
Institutional Holding P/S	Administration af infrastruktur investeringer	København	23,0%	5,4	3,0
Institutional Holding GP ApS	Komplementar	København	23,0%	0,0	0,1
PKA Direct I K/S	Investeringer i infrastruktur	København	22,8%	864,8	3.468,8
PKA Direct II K/S	Investeringer i infrastruktur	København	22,0%	-662,0	2.577,7
PKA PF III AIV K/S	Investering i selskaber	København	22,0%	1.571,0	6.699,0
Investeringselskabet af 4. juli 2018	Investering i kapitalandele	Gentofte	23,9%	0,0	4,0
PKA Ophelia Holding K/S	Investering i infrastruktur	Gentofte	22,0%	-719,0	3.500,0
PKA Ophelia Holding GP ApS	Komplementar	Gentofte	22,0%	0,0	0,1



**Note 15 fortsat**
**Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:**

<b>Aktivitet</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Resultat</b>	<b>Egenkapital</b>	
IIP Denmark P/S	Investeringsrådgivning	Gentofte	23,0%	17,0	58,4
IIP Denmark GP ApS	Komplementar	Gentofte	23,0%	0,0	0,1
PKA Skejby P/S	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	25,0%	35,0	177,9
PKA Skejby Komplementar ApS	Komplementar	Gentofte	25,0%	0,0	0,0
Poppelstykket 12 A/S	Investering i grunde og bygninger	Frederiksberg	25,0%	-5,8	122,5
Rugårdsvej Odense A/S	Investering i grunde og bygninger	Frederiksberg	25,0%	-12,2	69,0
Komplementarselskabet PKA ejendomme ApS	Komplementar	Herlev	21,0%	-	0,0
Herning Plus A/S	Investering i grunde og bygninger	Herning	21,2%	0,0	0,5
Investeringsselskabet af 24. februar 2015 A/S	Genanvendelse af dæk	Gentofte	23,9%	4,4	150,3
PKA Private Funds III K/S	Investering i selskaber	København	21,2%	2.698,0	14.222,0
PKA Private Funds III GP ApS	Komplementar	København	21,2%	0,1	0,1
PKA Private Funds IV K/S	Investering i selskaber	København	21,2%	1.522,0	9.453,0
PKA Private Funds IV GP ApS	Komplementar	København	21,2%	0,0	0,0
PKA Venture I K/S	Investering i selskaber	København	21,2%	15,1	908,4
Sustain Solutions I K/S	Energirenovering	København	22,0%	3,4	51,3
Sustain Solutions Komplementar ApS	Komplementar	København	22,0%	0,0	0,0
Acadian Global Value *	Virksomhedskredit	København	21,2%	-1.949,3	8.712,2
Emerging Local Currency Debt II, State Street *	Emerging markets lokal gæld	København	20,5%	-662,4	11.371,7
AQR Global Credit *	Virksomhedskredit	København	21,2%	-322,4	4.106,1
Global High Yield og IG, Robeco Credit *	Virksomhedskredit	København	20,7%	-476,6	4.036,5
DCI Global Credit *	Virksomhedskredit	København	21,3%	-283,8	4.628,2
Osmosis, Global Equities II *	Børsnoterede aktier, depotbeviser og warrants	København	22,0%	21,2	5.051,5
Mortgage Backed Securites I, ABSA *	Amerikanske boliglån	København	22,5%	-72,9	2.500,7
Global Equities I, State Street *	Børsnoterede aktier	København	20,8%	-3.669,9	9.140,2
Low Risk Equities I, Intech *	Børsnoterede aktier	København	21,3%	-675,9	51,3
Low Risk Equities II, Acadian *	Børsnoterede aktier	København	21,3%	-553,9	7.645,3
Global Large Cap Market Neutral Equity, AQR *	Børsnoterede aktier	København	23,2%	857,7	4.009,0

**Note 15 fortsat**
**Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:**

	<b>Aktivitet</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Resultat</b>	<b>Egenkapital</b>
Alternative Risk Premia, AQR *	Long/short derivater inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta	København	22,1%	96,6	1.748,1
Tactical Trend, Graham *	Trendfollowing inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta.	København	22,1%	558,7	1.686,8
US Leveraged Loans 1, Invesco *	Virksomhedskredit	København	21,4%	-72,6	5.914,0
Emerging hard currency Debt II, Danske *	Emerging markets ekstern gæld	København	21,2%	-214,3	3,9
Emerging hard currency Debt I, JPM *	Emerging markets ekstern gæld	København	20,9%	-376,9	4.295,4
SAE Liquidity fund LP	Børsnoterede aktier	Cayman Island	21,2%	136,2	1.763,5
M&G Independent European Loan Fund	Virksomhedskredit	Dublin	21,7%	-105,5	3.457,7
Henderson Alphagen Castor	Børsnoterede aktier	Cayman Island	22,0%	136,0	1.896,4
Pure Momentum Plus, AHL	Trendfollowing inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta.	Cayman Island	22,1%	-41,1	1.691,0
Henderson Alphagen LUTRA Net EURO share	Børsnoterede aktier og renter	Luxembourg	22,1%	-5,9	828,7
Twelve Capital ILS	Katastrofeforsikringer	Cayman Island	22,0%	13,8	47,0

\* Afdeling i Kapitalforeningen Investin Pro

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

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

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

## Note 16 Risikoplysninger

Der knytter sig en række risici til pensionskassens forretningsmodel.

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

- Markedsrisiko
- Outsourcing
- Cyberrisiko

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

Outsourcing er et centralt element i pensionskassens operating model, og pensionskassen anvender i høj grad outsourcing til at opnå stordriftsfordele og effektiviseringer. Det giver anledning til særlige risici, som stiller krav til aftalegrundlag, rapportering, kontrol og opfølgning. Pensionskassen afdækker outsourcingrisiko med effektive samarbejdsaftaler, hvor niveauet for service, leverancer og rapportering er tydeligt fastlagt. Kontrol og opfølgning sikrer, at opgaverne bliver løst i overensstemmelse med de indgåede aftaler. Dette er fastlagt i politik, retningslinjer og forretningsgange.

Cyberrisiko udgør en væsentlig operationel risiko, som pensionskassen har et stigende fokus på. Pensionskassen har fastlagt sin risikoappetit på IT-sikkerhedsområdet og afdækker cyberrisikoen ved at stille krav til især den primære IT-leverandør Forca baseret på en risikovurdering samt en sårbarheds- og konsekvensanalyse. Forca har etableret en række sikkerhedsværn, der beskytter pensionskassen mod cybertrusler, herunder overvågning af netværk for at forhindre hackere, udvidet fysisk sikkerhed så kun godkendte Pc'er har adgang i fysiske netværksporte samt rettighedsstyring. Bestyrelsen har fastsat grænser for genetableringsfristerne på kritiske systemer.

## Note 17 Specifikation aktiver og disses afkast

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a. før skat
	Primo	Ultimo	
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>5.246,0</b>	<b>5.172,1</b>	<b>-1,2</b>
Noterede kapitalandele	3.555,6	2.280,8	11,5
Unoterede kapitalandele	22.385,4	26.727,9	8,1
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>25.941,0</b>	<b>29.008,6</b>	<b>8,8</b>
Stats- og realkreditobligationer	16.436,7	22.044,8	3,9
Indeksobligationer	0,0	0,0	0,0
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	12.521,1	13.970,3	9,0
Udlån m.v.	8.157,1	8.555,6	7,4
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>37.114,9</b>	<b>44.570,7</b>	<b>6,2</b>
<b>Dattervirksomheder</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>4.858,9</b>	<b>3.583,6</b>	<b>2,0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>-884,2</b>	<b>-406,9</b>	

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

# Supplerende beretning

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

Det skal fra 2022 ske ved at udfylde et skema fra EU. Det er vedlagt som en supplerende beretning. Det skal bemærkes, at data generelt er en udfordring og vil være det en rum tid endnu. Derfor er de data vi offentliggør behæftet med usikkerhed og offentliggøres efter bedste evne. Opgørelsesmetoderne udvikles også løbende for at få et så retvisende billede som muligt. Det vil indebære, at tallene i den supplerende beretning kan ændres de kommende år, i takt med at datakvaliteten og opgørelsesmetoderne forbedres.

**Produktnavn:** Pensionskassen for Sundhedsfaglige

**Identifikator for juridiske enheder:** 549300HFZ11QWYS89L51

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

**Ja**

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

\_\_\_%

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

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

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

\_\_\_%

**Nej**

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

selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 7 %

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

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

med et socialt mål

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

#### Ved »bæredygtig investering«

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

#### EU-klassificeringssystemet

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

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



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

PKA ønsker at fremme klima-, miljømæssige og/eller sociale karakteristika i investeringerne.

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

- Målsætning om at have investeringer som primært bidrager til nedbringelse af CO<sub>2</sub> på 15 % af formuen i 2025 og 20 % i 2030 (klimarelaterede investeringer). Investeringer i klimarelaterede projekter er bl.a. vindmølle- og solcelleparker, green bonds og ejendomme med fokus på energieffektivitet herunder materialevalg.
- Målsætning om at have investeringer til fremme af sociale forhold på 10 mia. kr. i 2025, med fokus på investeringer i sociale impact fonde og i sociale ejendomme – herunder at understøtte stærke sociale fællesskaber for både de ældre og unge. Derudover er det obligationer udstedt af Verdensbanken, som bl.a. har fokus på at understøtte sundhedssystemer i udviklingslande.

#### Bæredygtighedsindikatorer

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

- Målsætning om at have en CO<sub>2</sub>-neutral portefølje i 2050, med delmål for reduktion i CO<sub>2</sub>-aftrykket på 29 % i 2025 og 50 % i 2030, for udvalgte aktivklasser jf. nedenfor.
- ESG-ratingen på de børsnoterede aktieinvesteringer skal være ca. 15 % bedre end benchmark for den børsnoterede aktieportefølje (en sammenlignelig gruppe af aktier på markedet). ESG står for "environmental, social and governance", dvs. miljø-, sociale og ledelsesmæssige forhold. Jo højere ESG-rating, jo mere bæredygtig investering.
- For ejendomsinvesteringer stiller PKA høje krav til bæredygtighed og energiforbedringer i form af certificeringer som Svanemærket og DGNB-certificering i opførelsen af nye ejendomme. Ejendomsentreprenører, der samarbejdes med, forpligter sig til at overholde Den Internationale Arbejdsorganisations (ILO) konvention nr. 94 om arbejdstagerforhold og ligeledes sikre, at deres underleverandører lever op til samme krav.
- For infrastrukturprojekter har PKA en generel målsætning om, at projekterne skal være vurderet i henhold tilGRESB, der er et globalt ESG-gennemsnit for bl.a. infrastruktur (herunder vindmøller og solceller).
- Endelig bakker PKA op om Paris-aftalens mål om at begrænse den globale opvarmning, og PKA er tilsluttet to initiativer for klimaneutralitet: IIGCC's Paris Aligned Investor Initiative og det FN-støttede Net Zero Asset Owner Alliance, der begge har udviklet rammeværk til at hjælpe PKA med at blive CO<sub>2</sub>neutrale på porteføljeniveau senest i 2050.

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

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

### ● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Status på målsætningerne er som følger:

**Målsætning:** Klimarelaterede investeringer på 15 % af formuen.

**Status:** Bidrag på 9,1 mia. kr. svarende til 13 % af formuen, imod et bidrag på 9,5 mia. kr. svarende til 15 % af formuen i 2022.

**Målsætning:** Investeringer, der fremmer sociale forhold, på 10 mia. kr. for alle pensionskasserne og PKA+ i PKA-samarbejdet

**Status:** Bidrag på 1 mia. kr., imod 1,4 mia. kr. i 2022. For PKA-samarbejdet som helhed udgør investeringerne 4,5 mia. kr. i 2023, imod et samlet bidrag på 6 mia. kr. i 2022. Størstedelen af faldet kan henføres til salg af sociale obligationer, idet der ikke er identificeret nye mulige investeringer med tilfredsstillende afkastforventninger.

**Målsætning:** CO<sub>2</sub>-neutral portefølje i 2050, med delmålsætning om en reduktion af CO<sub>2</sub>-aftrykket på 29 % i 2025 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme. I 2030 er delmålsætningen en reduktion af CO<sub>2</sub>-aftrykket på 50% for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur.

**Status:** CO<sub>2</sub>-udledningen udgjorde 194 tusind tons CO<sub>2</sub> (scope 1 og 2)<sup>1</sup> ultimo 2023.

<sup>1</sup> Scope 1 er direkte udledninger for kilder, som er kontrolleret og ejet af virksomheden. Scope 2 er indirekte udledninger, der knytter sig til virksomhedens brug af varme og strøm.

CO<sub>2</sub>-aftrykket er ultimo 2023 reduceret med 51 % siden 2019 (scope 1 og 2), imod en reduktion på 37 % i 2022.

CO<sub>2</sub>-udledningen udgjorde 1.972 tusind tons CO<sub>2</sub> (scope 1, 2 og 3)<sup>2</sup> ultimo 2023.

CO<sub>2</sub>-aftrykket er ultimo 2023 øget med 35,7 % siden 2019 (scope 1, 2 og 3), imod en forøgelse på 36,4 % i 2022.

**Målsætning:** ESG-rating på den børsnoterede aktieportefølje skal være 15 % bedre end benchmark.

**Status:** ESG-rating 10,7 % bedre end benchmark. Sidste år var ESG-rating 12,7 % bedre end benchmark.

PKA udgav den første periodiske rapportering i 2022. Udviklingen i målsætningerne er kommenteret nedenfor.

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

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

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

I 2022 havde PKA ikke data til at vurdere, om investeringerne var bæredygtige i overensstemmelse med taksonomiforordningen eller SFDR.

I 2023 har PKA gennemgået de klimarelaterede investeringer og fastlagt investeringer omfattet af taksonomiforordningen, lige som PKA har fastlagt definitioner for bæredygtige investeringer efter SFDR’s artikel 2.17.

I det følgende er redegjort formålene om klimarelaterede investeringer og det er beskrevet, hvordan PKA har vurderet alignment med taksonomiforordningen henholdsvis SFDR.

### **Mål: Klimarelaterede investeringer**

#### **Børsnoterede investeringer**

For den børsnoterede portefølje er de klimarelaterede mål relateret til at nedbringe CO<sub>2</sub>-aftrykket og foretage klimarelaterede investeringer.

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

PKA’s vurdering af de børsnoterede værdipapirer og derivater i forhold til SFDR artikel 2.17 tager udgangspunkt i virksomheder, der bidrager til den grønne omstilling gennem produktion af vedvarende energi og/eller som vurderes at drage fordel af low-carbon produkter og services. Dette kan eksempelvis være elektriske køretøjer, solcelle-

---

<sup>2</sup> Scope 1 er direkte udledninger for kilder, som er kontrolleret og ejet af virksomheden. Scope 2 er indirekte udledninger, der knytter sig til virksomhedens brug af varme og strøm.

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

Opfølgning på CO<sub>2</sub>-aftrykket fremgår nedenfor.

### **Infrastruktur**

PKA's infrastrukturinvesteringer omfatter hovedsageligt sol-, vindenergi- samt transportinvesteringer. Miljømålet for disse infrastrukturinvesteringer er bidrag til mitigering af klimaforandringer som defineret i EU Taksonomiforordningen.

Sammen med fund manager af investeringerne vurderes, at en del af porteføljen er aligned med taksonomiforordningen. Vurderingen er foretaget baseret på en gennemgang af de tekniske screeningkriterier, do-no-significant-harm og good governance, som fund manager har foretaget sammen med eksterne rådgivere.

### **Green bonds**

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

PKA har vurderet, at investeringer i green bond-statsobligationer er udstedt efter frameworks, der er i overensstemmelse med kriterierne i SFDR om, at investeringerne skal fremme klimaforhold, ikke skal gøre væsentlig skade (do-no-significant-harm), og at principper for god selskabsledelse efterleveres. Der er lagt vægt på, at det fremgår af de offentliggjorte frameworks, hvordan disse områder håndteres.

Investeringer i green bond-realkreditobligationer vurderes ikke til at være aligned med taksonomiforordningen eller SFDR.

### **Ejendomme**

PKA's ejendomsinvesteringer har fokus på energieffektivitet. For at imødegå klimaforandringer har pensionskassens bestyrelse vedtaget, at for nye investeringer i ejendomme og den eksisterende boligmasse skal forhold ud over de lovgivningsmæssige krav tænkes ind i projekterne, hvilket også fremgår af pensionskassens investeringsretningslinjer. Derfor har pensionskassen haft en målsætning om, at den gennemsnitlige energimærkning blev opgraderet fra klasse D i 2008 til klasse B i 2020 på hele porteføljen på ca. 1 mio. m<sup>2</sup> for hele PKA-samarbejdet. Dette mål er nu realiseret, og målet frem mod 2025 er, at pensionskassens ejendomme skal have et gennemsnit af energimærke mellem klasse A og B, hvilket svarer til en yderligere reduktion af ejendomsporteføljens CO<sub>2</sub>-udledning på 50%.

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



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

### **Private equity og kredit**

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

PKA's miljømål for kreditinvesteringer går på investeringer indenfor vedvarende energi, herunder eksempelvis at yde kredit til investorer med solcelleinvesteringer for øje.

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

### **Sammenfatning om målopfyldelse for klimarelaterede investeringer**

PKA-samarbejdets klimarelaterede investeringer fordeler sig som følger, baseret på markedsværdier pr. 31.12.2023, sammenlignet med 2022:

<b>mia. kr.</b>	<b>2022 Egne definitioner 2022</b>	<b>Q4 2023 Egne definitioner 2023</b>	<b>Q4 2023 Taxonomy aligned eller SFDR 2.17</b>	<b>Q4 2023 Taxonomy aligned</b>
Infrastruktur	16,7	16,3	10,9	10,9
Ejendomme	7,2	5,8	0,0	0,0
Børsnoterede aktier	6,0	8,6	7,3	0,2
Direkte investeringer	0,0	0,3	0,0	0,0
Green bonds	5,0	8,4	5,4	0,0
Børsnoterede obligationer	0,2	0,3		
Private Equity	1,7	1,4	0,0	0,0
Kredit	0,3	0,8	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>37,1</b>	<b>41,9</b>	<b>23,6</b>	<b>11,1</b>
Andel af nettoformue	12,6%	12,7%	7,1%	3,3%

PKA-samarbejdets samlede klimarelaterede investeringer udgør 42 mia. kr. imod 37 mia. kr. i 2022. Stigningen skyldes væsentligst øgede investeringer i green bonds og børsnoterede aktier. I forhold til den samlede portefølje udgør de klimarelaterede investeringer 12,7 % af investeringerne, imod 12,6 % i 2022. For pensionskassen udgør de klimarelaterede investeringer 9,1 mia. kr. svarende til 13 % i overensstemmelse med, at investeringsstrategien i al væsentlighed er den samme i hele PKA-samarbejdet.

PKA-samarbejdets samlede bæredygtige investeringer, som defineret i taksonomiforordningen og SFDR, udgør 23,6 mia. kr., svarende til 7 % af den samlede investeringsportefølje. For pensionskassen udgør de bæredygtige investeringer 5,1 mia. kr., svarende til 7,3 % af investeringsporteføljen.

### **Mål: Investeringer, der fremmer sociale forhold**

Der pågår i EU-regi et arbejde med at fastlægge en social taksonomi. PKA har valgt at afvente dette arbejde og har ikke indarbejdet kriterier for do-no-significant-harm i PKA's

definition af investeringer, der fremmer sociale forhold. PKA's investeringer, der fremmer sociale forhold, er således ikke aligned med SFDR.

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

### Mål: CO<sub>2</sub>-aftrykket

Når PKA rapporterer på CO<sub>2</sub>-udledninger, rapporteres på de udledninger, som PKA er med til at finansiere gennem investeringer i virksomheder. En værdistigning i investeringsporteføljen vil derfor alt andet lige medføre en stigning i finansierede CO<sub>2</sub>-udledninger.

De finansierede CO<sub>2</sub>-udledninger vil også stige efterhånden som omfanget af rapporterede data forøges.

CO<sub>2</sub>-aftrykket afspejler udledningerne pr. investeret million kr. Aftrykket afspejler således de finansierede CO<sub>2</sub>-udledninger relativt til omfanget af investeringer.

PKA har følgende målsætninger for CO<sub>2</sub>-aftrykket:

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

CO<sub>2</sub>-udledningerne for scope 1 og 2 er faldet fra 221 tusind tons CO<sub>2</sub>-ækvivalenter ultimo 2022 til 194 tusind tons ultimo 2023. Denne reduktion dækker over CO<sub>2</sub>-udledningen fra børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomsinvesteringer.

Med et scope 1 og 2 aftryk på 6,5 tons CO<sub>2</sub> pr. investeret mio. kr. i 2023 mod 8,3 tons CO<sub>2</sub> pr. investeret mio. kr. året før, er investeringernes CO<sub>2</sub>-aftryk reduceret med 12 %. I forhold til basisåret 2019 er CO<sub>2</sub>-aftrykket 51 % lavere end de samme aktivklassers CO<sub>2</sub>-aftryk. PKA har dermed opfyldt målsætningen for 2025 på at mindske aftrykket med 29 % for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme.

Enhed	2019	2020	2021	2022	2023
Tons CO <sub>2</sub> , scope 1 og 2	347.265	260.255	227.364	221.075	194.000
CO <sub>2</sub> aftryk (tons/mio. kr.)	13,3	9,4	7,7	8,3	6,5
Ændring i aftryk fra basisår	-	-29%	-42%	-37%	-51%
Tons CO <sub>2</sub> , scope 1, 2 og 3				1.750.653	1.972.668
CO <sub>2</sub> aftryk (tons/mio. kr.)				66,0	65,7
Ændring i aftryk fra basisår				36%	36%

Tallene for 2019-2021 for CO<sub>2</sub>-udledningen for de børsnoterede aktier og erhvervsobligationers del af investeringerne er fra dataleverandøren MSCI. For 2022 og 2023 er data fra ISS. Der er derfor nogen usikkerhed knyttet til en sammenligning af data.

Samlet set afspejler det den kontinuerlige indsats for at foretage investeringer, der har fokus på at nedsætte CO<sub>2</sub>-aftrykket, og udvikling vurderes tilfredsstillende.

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

Når udledningerne for scope 3 medtages er udledningerne steget med 13 % i forhold til sidste år, med et uændret CO<sub>2</sub>-aftryk. Det er positivt, at aftrykket er stabilt, på trods af stigende udledninger. I forhold til basisåret 2019 er CO<sub>2</sub>-aftrykket dog 36 % højere. Data for scope 3-udledninger er imidlertid fortsat begrænsede og behæftet med stor usikkerhed. I 2024 følges op på, hvordan målsætningen fra 2019 blev fastsat, i forhold til udviklingen i data og metoder til at fastlægge retvisende og relevante benchmarks for scope 3.

### **Mål: ESG-ratings for børsnoterede aktieinvesteringer**

PKA's målsætning for ESG-ratings er, at ESG-rating af den børsnoterede aktieportefølje skal være 15 % højere end benchmark. ESG-rating af den børsnoterede aktieportefølje målt mod benchmark er reduceret fra at være 12,7 % bedre end benchmark til 10,7 % i 2023.

### **Mål: Ejendomsinvesteringer**

PKA's mål med ejendomsinvesteringerne er at opnå øget energieffektivitet. I år måles det alene på omfanget af certificerede ejendomme.

For PKA-samarbejdet udgjorde energieffektive ejendomme sidste år 7 mia. kr. Heraf var 3 mia. kr. certificeret eller 13 % af det eksisterende byggeri. De certificerede ejendomme udgør 6 mia. kr. i 2023 eller 17,7 % af det eksisterende byggeri. For pensionskassen udgør andelen af certificerede ejendomme 28 % af ejendomsporteføljen.

Stigningen i certificerede ejendomme kan henføres til nye ejendomme og yderligere certificeringer, i overensstemmelse med målsætningen.

### **Mål: Paris-aftalen**

PKA bakker fortsat op om Paris-aftalens mål om at begrænse den globale opvarmning, og er stadig tilsluttet IIGCC Paris Aligned Investor Initiative og det FN-støttede Net Zero Asset Owner Alliance.

### **Mål: Infrastruktur**

PKA's infrastrukturinvesteringer er gennem samarbejdet med fund manageren AIP vurderet i henhold til GRESB, som foretager ESG performance vurderinger af aktivet.

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

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

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

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

Som beskrevet i afsnit "... sammenlignet med tidligere perioder" har gennemgangen af investeringerne pr. 31. december 2023 vist, at en del af infrastrukturporteføljen, den børsnoterede aktie- og obligationsportefølje og en del af beholdningen af green bonds opfylder henholdsvis EU taksonomiforordningen og SFDR. Beskrivelsen omfatter en vurdering af, hvordan investeringerne ikke i væsentlig grad skadede nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål.

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

I due diligence-processen stilles så vidt muligt krav til, at fund managers m.v. skal levere data for "principal adverse impact" (også kaldet PAI-indikatorerne). En væsentlig del af PKA's investeringer er i unoterede aktiver i en del forskellige lande,

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

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

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

og også lande uden for EU, som ikke er underlagt EU-lovgivningen. Det medfører begrænset PAI-data for den samlede portefølje.

PKA rapporterede for første gang på PAI-indikatorerne i juni 2023, og til juni 2024 offentliggøres en opdateret rapportering.

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

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

I due diligence-processen stilles krav både for egne investeringer og fondsinvesteringer til, at fund managers sikrer, at OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder følges. PKA eller fund managers har i 2023 ikke konstateret overtrædelser af ovennævnte retningslinjer for investeringerne. PKA foretager

screeninger af den børsnoterede portefølje for at sikre, at virksomhederne overholder PKA's politik for ansvarlige investeringer.

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

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

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

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

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



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Fordelingen af investeringerne på de 15 største investeringer omfatter alle produktets investeringer både noterede og unoterede. Placeringen på sektor og land afspejler placeringen af fonden/foreningen, som der er investeret i, da der ikke er foretaget gennemlysning. Det fremgår således ikke, hvordan fondens investeringer er fordelt på virksomheder.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Private Equity investeringsfonde	Investeringsforeninger mv.	15,4%	Flere
Developed Markets TRS	Investeringsforeninger mv.	10,3%	Flere
Statsobligationer, DM	Offentlig forvaltning mv.	7,3%	Flere
Passive Indeks globale aktier	Investeringsforeninger mv.	5,6%	Flere
Boligejendomme	Fast ejendom	4,9%	Danmark
Nominelle obligationer	Offentlig forvaltning mv.	4,2%	Danmark
Global Small Cap TRS	Investeringsforeninger mv.	2,8%	Flere
Dansk realkredit	Realkreditobligationer	2,7%	Danmark
Infrastruktur fonde	Forsyning	2,6%	Flere
Global Aktie TRS	Investeringsforeninger mv.	2,5%	Flere
Direkte unoterede	Investeringsforeninger mv.	2,5%	Danmark
Emerging Markets TRS	Investeringsforeninger mv.	2,4%	Flere
Erhvervsjendomme	Fast ejendom	2,4%	Danmark
Statsobligationer, EM	Offentlig forvaltning mv.	1,9%	Flere
Globale Aktier investeringsfond	Investeringsforeninger mv.	1,9%	Flere

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



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Markedsværdien af bæredygtighedsrelaterede investeringer udgør 23,6 mia. kr. for PKA-samarbejdet i sin helhed. Pensionskassens andel heraf udgør 5,1 mia. kr. Det omfatter investeringer i overensstemmelse med taksonomiforordningen, samt andre miljømæssige bæredygtige investeringer opgjort efter SFDR artikel 2.17.

Opgørelsen af bæredygtighedsrelaterede investeringer vedrørende infrastruktur er baseret på rapporterede data fra fund manager.

Opgørelsen af bæredygtighedsrelaterede green bonds (statsobligationer) er baseret på de frameworks, som udstederne har offentliggjort.

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

Fremadrettet forventes, at omfanget af rapporterede data for investeringer aligned med taksonomiforordningen og SFDR øges.

### ● **Hvad var aktivallokeringen?**

98 % af investeringerne til markedsværdi ultimo 2023 fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika (pkt. #1 i nedenstående figur), imod 97% % i 2022. Investeringerne fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika, men investeringerne har ikke bæredygtighed som mål ifølge EU-lovgivningen. Den resterende del af investeringerne på 2 % og er likvider, hvor der ikke er mulighed for at opnå miljømæssige eller sociale karakteristika. De fremgår af pkt. #2 i nedenstående figur, som omfatter de resterende investeringer.

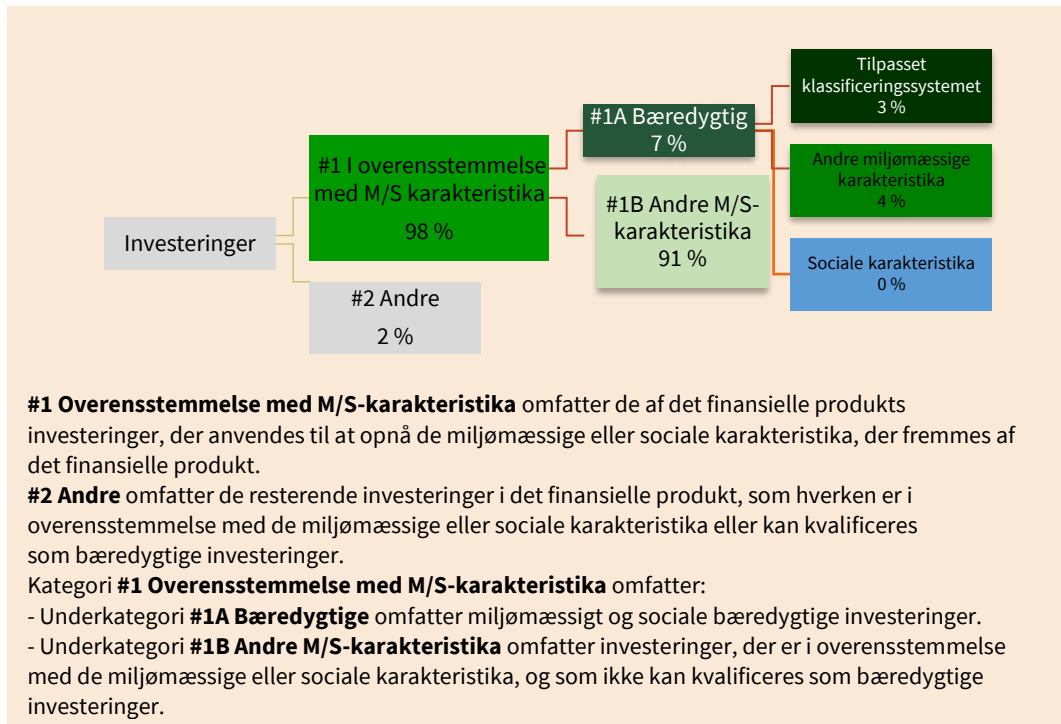
At 98 % af investeringerne i pensionskassen fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika skyldes bl.a., at der forud for hver investering foretages en due diligence inkl. ESG, så der tages hensyn til PKA's politikker og retningslinjer for ansvarlige investeringer. Heri indgår referencer til FN Global Compacts 10 principper om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, sanktioner, korruption m.m. Derudover udøver PKA aktivt ejerskab, hvor det løbende overvåges om virksomhederne, der investeres i, er på linje med PKA's politikker og retningslinjer. Det indebærer, at virksomheder, der over en længere periode overtræder disse politikker og retningslinjer, og ikke viser fremskridt, bliver ekskluderet og sat på PKA's negativliste.

Den opgjorte andel af bæredygtige investeringer, som angivet i #1A, omfatter børsnoterede værdipapirer (1,6 mia. kr.), infrastruktur (2,3 mia. kr.) og green bonds (1,2 mia. kr.) hvilket tilsammen udgør 5,1 mia. kr. eller 7,3 % af formuen.

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

**Aktivallokering**  
beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Nedenstående skema udbygges til forskel fra sidste år med kategorierne #1A og #1B.



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

For bæredygtige infrastrukturinvesteringer, er samtlige investeringsprojekter indenfor GICS-sektoren Utilities (Forsyning), og omfatter investeringer indenfor vedvarende energi.

For bæredygtige obligationer (tilhørende green bonds) er samtlige bæredygtige obligationer klassificeret som europæiske statsobligationer under BICS.

For bæredygtige børsnoterede aktieinvesteringer (inklusive eksponering via derivater), er majoriteten indenfor Information Technology (Informationsteknologi), som udgør 85 % af markedsværdien af de bæredygtige børsnoterede aktier.

GICS Sektor	Vægt
Consumer Discretionary	6%
Consumer Staples	0%
Financials	0%
Health Care	0%
Industrials	7%
Information Technology	85%
Materials	0%
Real Estate	1%
Utilities	1%

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



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

PKA arbejder på at indsamle oplysninger, så det kan vurderes, hvorvidt flere af investeringerne er i overensstemmelse med kravene i EU-klassificeringssystem (taksonomiforordningen).

På nuværende tidspunkt er data tilgængeligt for den børsnoterede portefølje via ISS, og fra fund managers modtagne rapporterede data vedrørende infrastrukturinvesteringer.

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

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

Datadækningen fremgår nedenfor:

Aktivklasse	Taksonomi aligned (mio. kr.)	Dækningsgrad af aktivklasse
Infrastruktur	2.315	40,8%
Børsnoterede aktier	35	0,2%

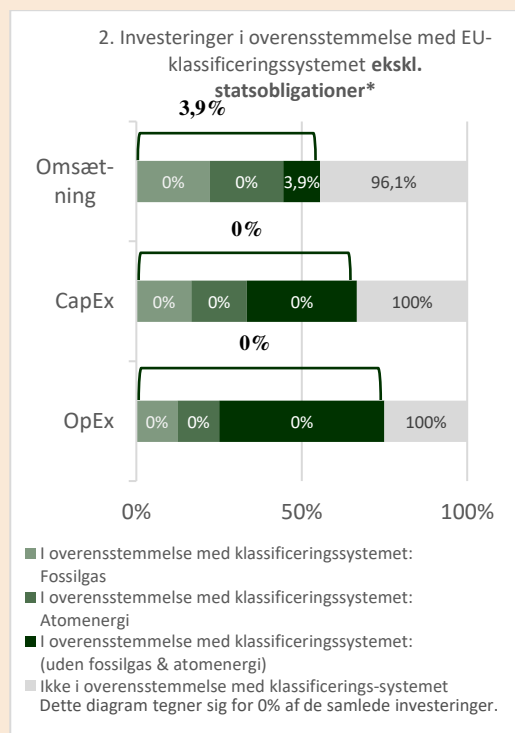
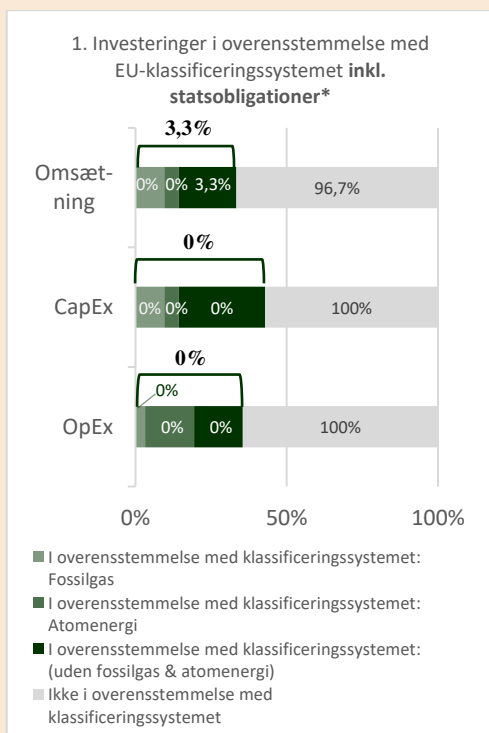
### ● Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet<sup>3</sup>

- Ja:
- fossilgas  atomenergi
- Nej

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



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



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

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

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

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

PKA havde sidste år ikke nogen investeringer i overensstemmelse med EU-taksonomiforordningen.



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

Andelen af bæredygtige investeringer med et miljø, der opfylder kriterierne af Disclosuresforordningens artikel 2.17, men ikke EU-klassificeringssystemet, er opgjort til 2,3 mia. kr. eller 3,4 % af den samlede formue for pensionskassen. Se nærmere i afsnittet "... og sammenlignet med tidligere perioder".



### **Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?**

PKA's investeringer indeholder ikke socialt bæredygtige investeringer.



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

I pkt. #2 har PKA valgt at placere investeringer i likvider. Det vurderes, at disse investeringer ikke direkte kan bidrage til at opnå miljømæssige og/eller sociale karakteristika.



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

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

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

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

Disse retningslinjer gælder for hele porteføljen med enkelte undtagelser for finansielle derivater, fx baseret på et aktieindeks, eller når der investeres indirekte i kredit til virksomheder, hvor det ikke kan udelukkes, at nogle selskaber er på PKA's eksklusionsliste. PKA er i gang med at undersøge, om retningslinjerne kan implementeres bredere.

PKA går i dialog med selskaber, som ikke giver tilfredsstillende oplysninger bl.a. om de nævnte forhold. Hvis selskaberne ikke er villige til dialog eller overtræder PKA's politikker og retningslinjer, bliver de ekskluderet. I 2023 deltog PKA bl.a. gennem EOS at Federated Hermes i 993 dialoger med selskaber som led i aktivt ejerskab (2022: 851).

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

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

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

## Biodiversitet

Biodiversitet er et relativt nyt fokus for PKA. PKA er tilsluttet IIGCC's<sup>4</sup> Nature Action 100 og Finance for Biodiversity Pledge, hvilket er indskrevet i retningslinjerne for ansvarlige investeringer. Nature Action 100 er et investorinitiativ, som har fokus på at gå i dialog med de 100 største børsnoterede selskaber om deres ambitioner og indsatser for håndtering af tab af natur og biodiversitet. Nature Action 100 er som Climate Action 100+ blot med fokus på biodiversitet.

I 2023 har PKA tilmeldt sig Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD), der i efteråret 2023 kom med anbefalinger om offentliggørelse af biodiversitetsrelaterede informationer. PKA vil i 2024 opstille en strategi og mål for biodiversitetsrelaterede investeringer og påbegynde dataindsamling i overensstemmelse med anbefalingerne fra Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD).

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

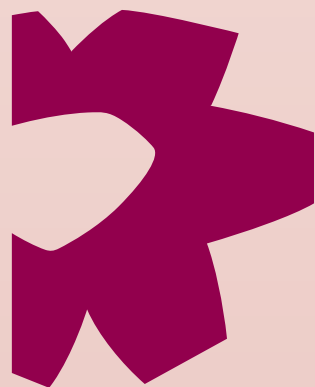
Jf. afsnittet "hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?" om mål vedrørende ESG-ratings for børsnoterede investeringer.

PKA har herudover ikke fastlagt referencebenchmark.

---

<sup>4</sup> IIGCC: The Institutional Investors Group on Climate Change

**pka**



Tuborg Boulevard 3  
2900 Hellerup  
Cvr-nr. 71 97 15 11