

Regnskabsperiode 1. januar-31. december



Sammen giver
vi mere tilbage

Årsrapport 2024

Pensionskassen for Sundhedsfaglige

Penneo dokumentnøgle: 1681810-PNKK24BS18M-08637X-RAR691L-432VYD1

Godkendt på selskabets generalforsamling d. 24. april 2025

Dirigent:

Helle Hjorth Bentz

Indhold

Ledelsesberetning	3
Året, der gik	3
Årets resultat	6
Medlemmer	7
Balance mellem pension og forsikring	8
Medlemsservice	9
Privat opsparing	9
Investeringer	11
Samfundsansvar	14
Væsentlige risici	15
Dataetik	16
Kapitalgrundlag og solvenskrav	17
Bonuspolitik	17
Usikkerhed ved indregning og måling	18
Medlemsdemokrati og organisation	18
Kønssammensætning	20
Klimarapportering – PKA-fællesskabet	21
Produktoplysninger i henhold til disclosureforordningen (SFDR)	30
ESG-hoved- og nøgletalsoversigt	30
Forventninger til fremtiden	31
Begivenheder efter balancedagen	32
Ledelseshverv	33
Ledelsespåtegning	34
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	35
Resultat- og totalindkomstopgørelse	40
Balance	41
Egenkapital og kapitalgrundlag	43
Noter	44
Supplerende beretning	70

Ledelsesberetning

Året, der gik

I 2024 så verden mere geopolitisk uro og flere konsekvenser af klimaforandringerne end året før. Udviklingen kan påvirke medlemmernes pensioner, og derfor er det vigtigt at have en investeringsstrategi med stor spredning på aktiver og risiko, som formår at navigere i det ændrede verdensbillede. Det lykkedes for PKA i 2024, hvor pensionskassen får et afkast på 9,7 % eller 6,7 mia. kr.

Stigende aktier og faldende rente

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

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

PKA's fokusområder i 2024

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

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

Flot kontorente i 2024 og 2025

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

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

I 2024 opnåede pensionskassen et afkast på 9,7 %. Ved indgangen til 2025 havde pensionskassen forsat et overskud af kollektivt bonuspotentiale, og for at medlemmerne får del i dette overskud, er kontorenten hævet til 9 % før skat i 2025. Dette er den højeste kontorente for pensionskassen siden 2001.

Strategimål 2027

Mod 2027 har pensionskassen defineret tre overordnede mål:

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

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

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



104 mia. kr.

Formue



9,7 %

Afkast



5,8 %

Afkast gennemsnit 10 år



2,6 mia. kr.

Indbetalinger
før skat og AMB

2024 i tal
Pensionskassen for
Sundhedsfaglige



2,1 mia. kr.

Udbetalinger
inkl. udlodning fra egenkapital



8 %

Kontorente 9 % i 2025



6,1 %

Kontorente gennemsnit
10 år 2016-2025



341 kr.

Omkostninger pr. medlem



5,7 mia. kr.

Medlemsresultat



73.525

Antal medlemmer



12 mia. kr.

Klimarelaterede investeringer

Årets resultat

Femårsoversigt – udvalgte nøgletal

Pensionskassen		2020	2021	2022	2023	2024
Medlemsbidrag efter AMB og skat	mio. kr.	1.838	1.987	2.043	2.016	2.188
Pensionsydelse ekskl. udlodning fra egenkapital	mio. kr.	-1.465	-1.580	-1.713	-1.927	-2.051
Investeringsafkast	mio. kr.	3.110	7.661	-3.850	6.966	6.679
Pensionsmæssige driftsomkostninger	mio. kr.	-25	-26	-27	-28	-29
Årets resultat	mio. kr.	478	1.151	-561	1.030	943
Medlemsresultat	mio. kr.	1.441	8.435	105	5.745	5.666
Hensættelser	mio. kr.	49.049	54.646	51.387	57.025	62.091
Egenkapital	mio. kr.	10.587	11.672	11.044	11.505	12.377
Aktiver	mio. kr.	73.519	85.873	86.561	93.755	104.000
Nøgletal		2020	2021	2022	2023	2024
Afkast	%	5,4	12,7	-5,8	11,1	9,7
Omkostninger pr. medlem	kr.	341	332	326	335	341

Indtægt

Det samlede afkast før pensionsafkastskat af pensionskassens aktiver blev 6,7 mia. kr., svarende til 9,7 %.

Vækst – opsparing og formue

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

Formuen er steget fra 94 mia. kr. i 2023 til 104 mia. kr. i 2024.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger udgjorde 29 mio. kr. i 2024, hvilket er en stigning på 1 mio. kr. i forhold til året før. Betalingen pr. medlem til PKA A/S (tariffen) udgjorde 345 kr. i 2024.

Resultat

Koncernens resultat for 2024 blev et overskud på 943 mio. kr. Overskuddet foreslås af bestyrelsen overført til næste år.

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

Medlemsresultat

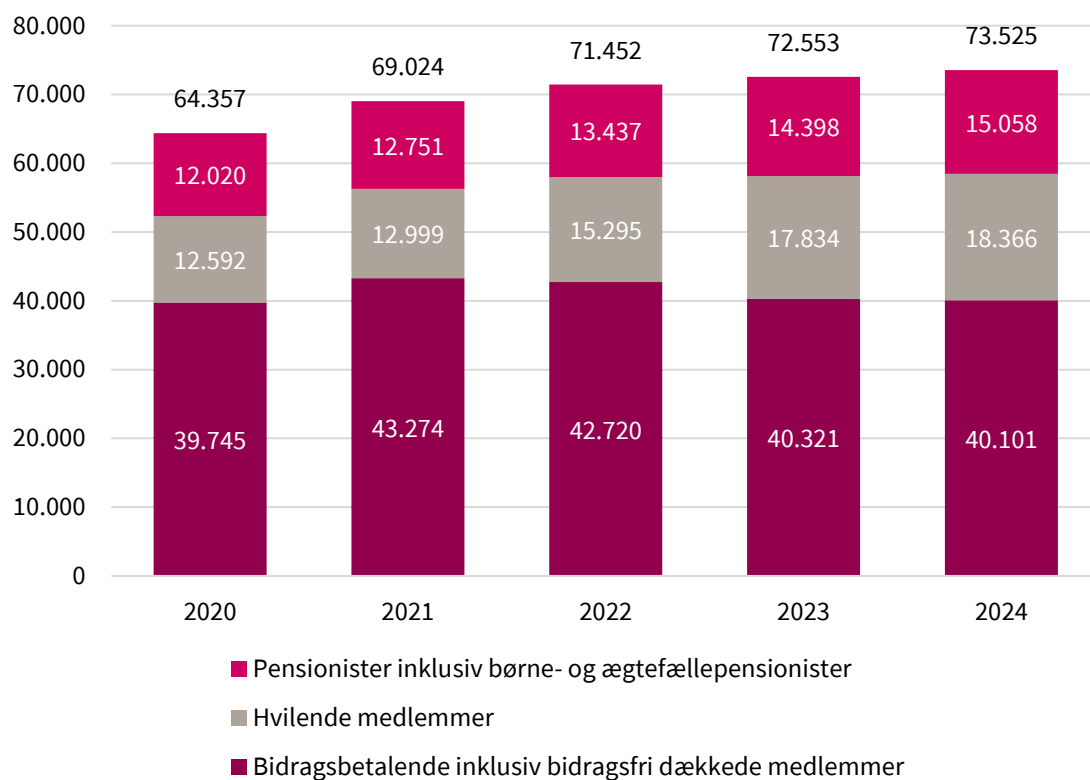
I 2024 har pensionskassen tilskrevet 3,1 mia. kr. i rente til medlemmerne. Ud over tilskrivningen af rente er det i en medlemsejet pensionskasse relevant at se på, hvordan formuen i øvrigt har ændret

sig. Egenkapitalen er vokset med 0,9 mia. kr. efter årets resultat. De samlede bonuspotentialer er vokset med 1,6 mia. kr.

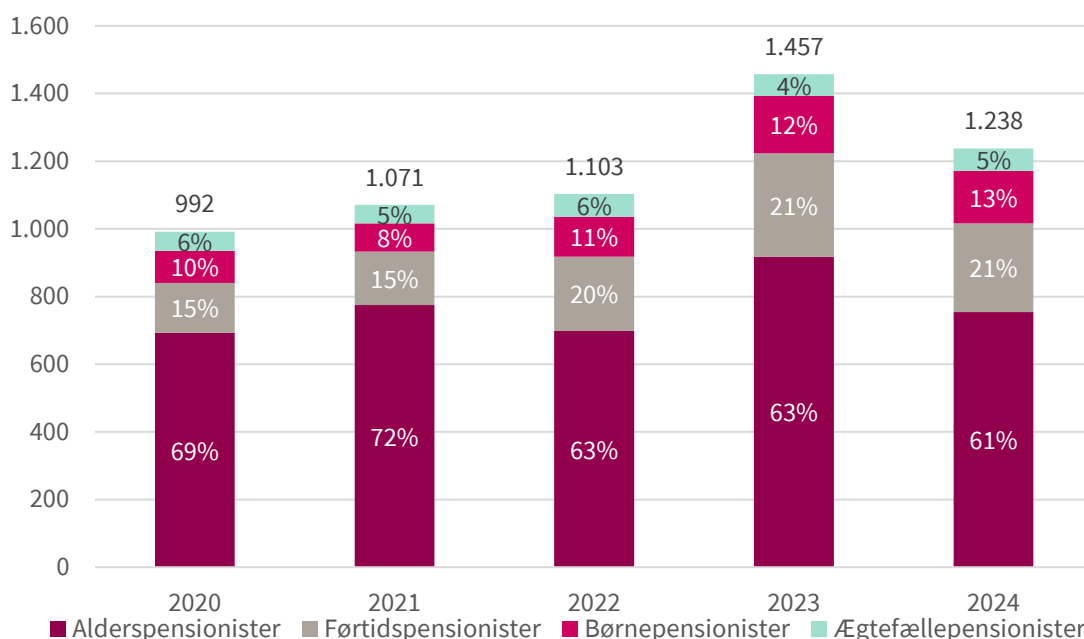
Medlemsresultatet for 2024 udgør på den baggrund 5,7 mia. kr., hvilket må siges at være meget flot. Over de seneste fem år har medlemmerne samlet fået 21,4 mia. kr.

Medlemmer

Antal medlemmer



Tilgang nye pensionister



Gennemsnitsaldr 2020 og 2024

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

Gennemsnitsaldr	2020	2024
Alle medlemmer	51 år, 0 måneder	49 år, 7 måneder
Ved afgang fra arbejdsmarked ¹	64 år, 1 måneder	65 år, 1 måneder
Ved alderspensionering	65 år, 8 måneder	66 år, 4 måneder

Balance mellem pension og forsikring

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

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

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

Medlemsservice

I januar 2024 betød en skatteindberetningsfejl i PKA, at alle medlemmer med gruppeforsikring fik nye – og urigtige – skatteopgørelser for flere år tilbage. Sagen blev løst for alle berørte medlemmer, men kunne ikke undgå at genere. Mange medlemmer henvendte sig om fejlen og fik hjælp over telefonen.

Årets generalforsamling vedtog en omfattende opdatering af pensionsvilkårene. Opdateringen var den første i mange år og har dels moderniseret, dels opdateret vilkårene til gældende praksis.

Kontakt med flere medlemmer

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

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

Kvalitetssikring i rådgivningen

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

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

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

Fokuseret helbredsindsats

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

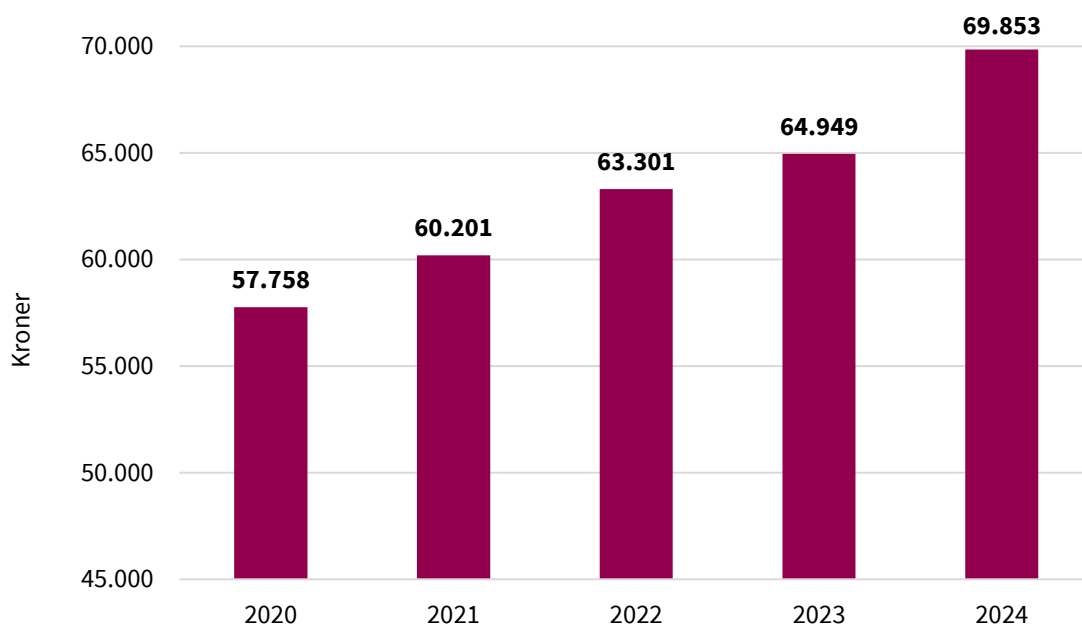
En af de sager vi har håndteret i 2024, har handlet om den dækning, medlemmerne har ved visse kritiske sygdomme. Mellem 2018 og 2021 ændrede listen over visse kritiske sygdomme sig, så tre diagnosekoder ikke længere var omfattet. Denne information har PKA pligt til at orientere om i et såkaldt varigt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

Privat opsparing

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

Gennemsnitligt bidrag p.a. fra bidragsbetalende medlemmer

Det gennemsnitlige bidrag er steget med 12.095 kr. fra 2020 til 2024 og udgør 69.853 kr.



Pensionsudbetalinger

Pensionsudbetalinger udgjorde 1.719 mio. kr. i 2024. 97 medlemmer har fået udbetalt i alt 3,5 mio. kr. fra bistandsfonden.

I tillæg hertil er der i 2024 udbetalt 117 mio. kr. i gruppeforsikringssummer og 284 mio. kr. i udtrædelsesgodtgørelser. De samlede udbetalinger udgør på den baggrund 2.120² mio. kr. i 2024.

Pensionsudbetalinger (mio. kr.)	2020	2021	2022	2023	2024
Alderspensioner	1.126	1.192	1.258	1.326	1.407
Førtidspensioner	84	96	108	129	147
Ægtefællepensioner	35	36	38	39	41
Børnepensioner	13	17	17	18	20
Engangssummer ³	78	73	74	97	104
I alt	1.336	1.414	1.495	1.609	1.719

² Inkl. udlodninger fra egenkapitalen til medlemmerne.

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

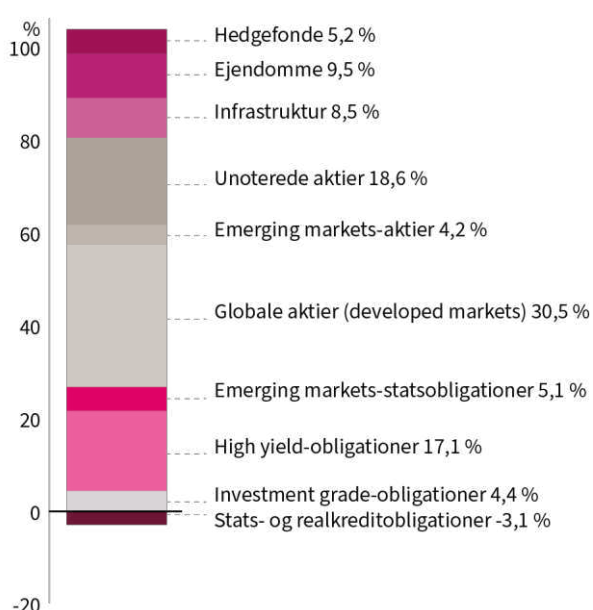
Investeringsprincippet om bæredygtige og ansvarlige investeringer udmøntes gennem:

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

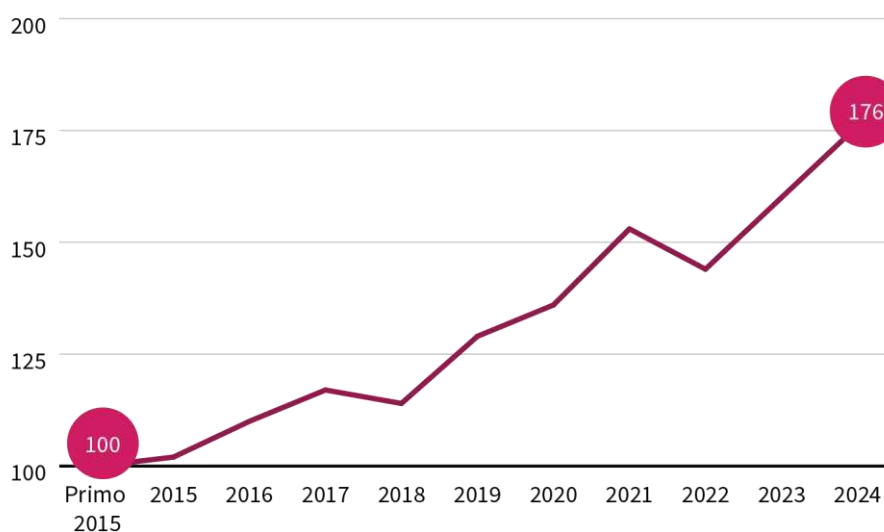
De tre første områder er uddybet i afsnittet om samfundsansvar. Udviklingen i CO₂-aftrykket er uddybet i afsnittet om klimarapportering.

Aktivfordeling

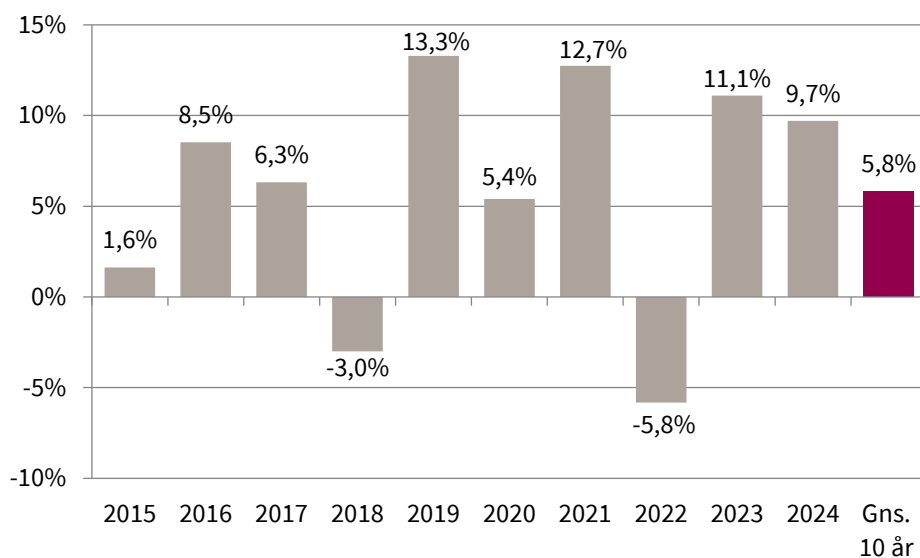
Stats- og realkreditobligationer inkluderer den direkte finansiering, som sker, når investeringen foregår i afledte finansielle instrumenter (derivater). Derfor kan vægten til denne aktivklasse blive negativ.



100 kr. er blevet til 176 kr.

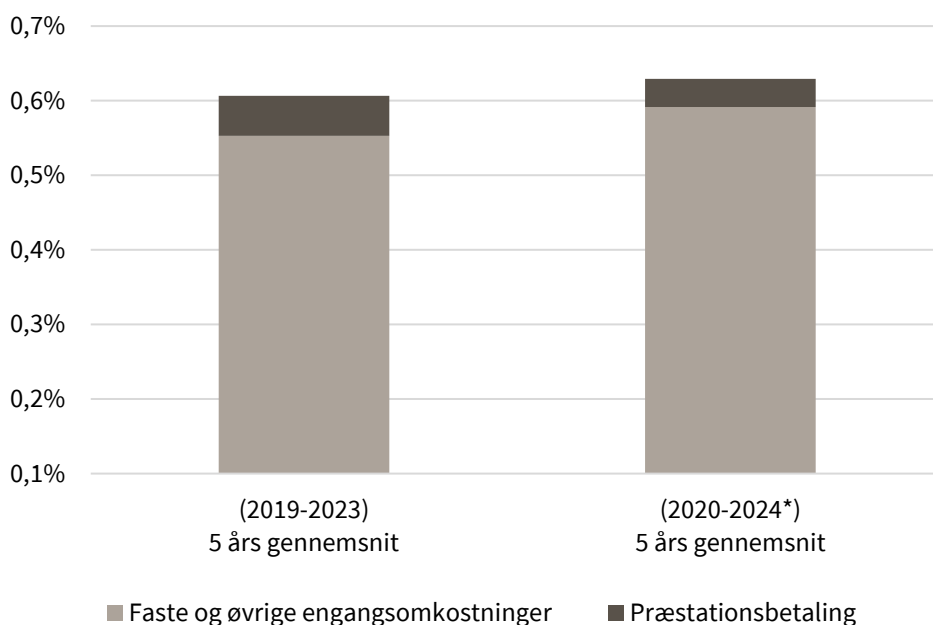


Det samlede afkast før pensionsafkastskat i 2024 blev på 9,7 %, svarende til 6,7 mia. kr. Særligt noterede aktier har bidraget til det positive resultat. Alle aktivklasser har bidraget positivt til årets resultat. Det gennemsnitlige afkast over de seneste 10 år ligger på 5,8 % pr. år.



Investeringsomkostninger

De gennemsnitlige årlige omkostninger for perioden 2020-2024 udgør 0,63% mod 0,61% i den forrige femårsperiode.



* 2024 er et estimeret tal.

Samfundsansvar

Aktivt ejerskab

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Investeringer med klimarelateret og socialt fokus

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

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

Væsentlige risici

Pensionskassens forretningsmodel

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

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

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

Markedsrisici

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

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

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

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

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

Forsikringsmæssige risici

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

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

Forretningsmodellens evne til at mitigere de forsikringsmæssige risici ses blandt andet i kapitalkravet for livsforsikringsrisici under Solvens II, som efter justering for de forsikringsmæssige hensættelsers tabsabsorberende evne reduceres fra 2.884 mio. kr. til 58 mio. kr., opgjort pr. 31. december 2024.

Operationelle risici

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

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

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

Øvrige fokusområder

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

Dataetik

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

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

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

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

Kapitalgrundlag og solvenskrav

Det samlede kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav (SCR) udgør 13.407 mio. kr. ultimo 2024 mod 12.375 mio. kr. ultimo 2023.

Solvenskravet (SCR) er opgjort efter standardmodellen. Pr. 1. januar 2024 blev SCR opgjort til 4.187 mio. kr. og udgør ultimo 2024 4.983 mio. kr.

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

Solvensdækning

	2020	2021	2022	2023	2024
Solvensdækning i %	351	292	309	296	269

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

Bonuspolitik

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

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

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

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

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

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

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

Pensionskassen har i 2024 udbetalt 71 mio. kr. i tillæg til pensionerne, som er finansieret af egenkapitalen. Tillæggene er givet til medlemmer, der fravalgte deres høje garantiniveau ved omvalget i 2008. Pensionskassen forventer, at der i 2025 bliver udbetalt et lignende beløb fra

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

Usikkerhed ved indregning og måling

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

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

Medlemsdemokrati og organisation

Bestyrelsen

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

Makroøkonomi i EU

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

Hvordan adskiller PKA sig fra andre pensionsselskaber?

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

Revisionsudvalg

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

Formanden for revisionsudvalget er Torben Huss, der opfylder kravene om både uafhængighed og kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. Øvrige medlemmer af revisionsudvalget er Lisa Lund Holst og Brian Errebo-Jensen.

Delegerede

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

Til generalforsamlingen i april blev et rekordhøjt antal delegeretforslag behandlet – et tegn på et stærkt og aktivt medlemsdemokrati. På investeringsområdet blev forslagene forkastet, men bestyrelsen har alligevel valgt at gennemgå og revidere politikken for aktivt ejerskab, der bliver behandlet i bestyrelsen i starten af 2025. Et forslag om mere åbenhed i bestyrelsens arbejde blev

vedtaget. Delegerede fra alle pensionskasser i PKA-fællesskabet får nu en opsamling efter hvert bestyrelsesrunde sendt i DelegeretNyt. Også en frivillig kontakliste blandt delegerede er sat i værk, ligesom Whistleblowerordningen i PKA er udvidet. Forslag på kommunikationsområdet om at datere nyheder på pka.dk og om fremover at benævne FN-organer helt præcist er også efterkommet.

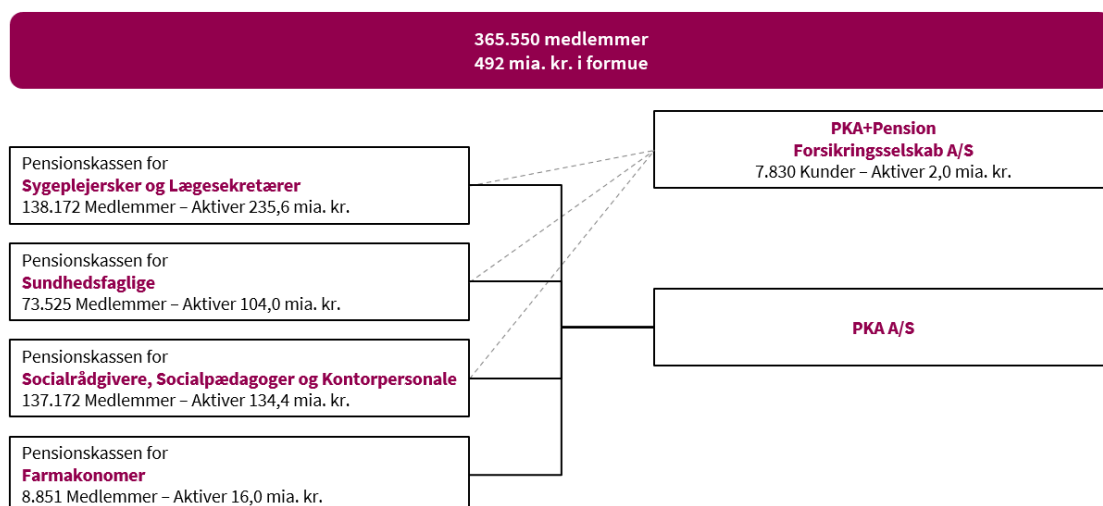
I juni deltog 21 delegerede i Folkemødet sammen med PKA. Allinge summede som altid af livlige debatter fra de mange aktører og tilhørere. De delegerede spillede en særlig aktiv hjælperolle ved PKA's egne debatter, hvor de stoppede forbipasserende, tilbød dem at deltage i en konkurrence og høre mere om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

Organisation

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

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

PKA A/S



Bestyrelsen er sammensat af medlemmer indstillet af Danske Regioner, Kommunernes Landsforening og de faglige organisationer i pensionskasserne. Hertil kommer to medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Formand for bestyrelsen i PKA A/S er Anders Kühnau, regionsrådsmedlem og formand for Danske Regioner.

Lønpolitik i PKA

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

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

Pensionskassekoncernen – ejendomsselskab

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

1. Sundhedsfaglige Ejendomsaktieselskab

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

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.

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

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. Rapporteringsforpligtelsen bortfalder med virkning fra regnskabsåret 2025.

Øverste Ledelsesorgan	2023	2024
Samlet antal medlemmer (generalforsamlingsvalgte)	5	5
Underrepræsentation i køn i pct.	20	40
Måltal i pct.	40	40 ⁶
Årstal for opfyldelse af måltal	2023	2026
Øvrige ledelsesniveauer		
Samlet antal medlemmer	5	5
Underrepræsentation køn i pct.	20	20
Måltal i pct.	40	40
Årstal for opfyldelse af måltal	2023	2027

⁶ Bestyrelsen har i 2024 fastsat et måltal for det underrepræsenterede køn i bestyrelsen på 40 % gældende til udgangen af 2026, idet der primo 2024 ikke var ligelig kønsfordeling blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i pensionskassen. Måltallet blev opfyldt i april 2024 som konsekvens af valg til bestyrelsen på pensionskassens generalforsamling. Underrepræsentation i pensionskassens bestyrelse er til stede, hvis det ene køn er repræsenteret med mindre end 40 %. Procentsatsen er baseret på, at der indgår 5 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i beregningen.

Måltal i bestyrelsen

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

Bestyrelsen har i 2024 fastsat et måltal for det underrepræsenterede køn i bestyrelsen på 40 % gældende til udgangen af 2026, idet der primo 2024 ikke var ligelig kønsfordeling blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i pensionskassen. Måltallet blev opfyldt i april 2024 som konsekvens af valg til bestyrelsen på pensionskassens generalforsamling.

Ved udgangen af 2024 var den kønsmæssige sammensætning blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer henholdsvis tre kvinder (60 %) og to mænd (40 %), hvorfor der fortsat er ligelig kønsfordeling.

Måltal på øvrige ledelsesniveauer

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

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

Ved udgangen af 2024 var den kønsmæssige sammensætning uændret 1 kvinde (20 %) og 4 mænd (80 %), hvorfor der fortsat ikke er ligelig kønsfordeling, og måltallet 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, investeringsforvaltning¹ samt betjening af bestyrelse og generalforsamling til PKA A/S, der danner rammen om PKA-fællesskabet. Alle medarbejdere i pensionskassen er samtidig ansat i PKA A/S.

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

Politik for kønsdiversitet på øvrige ledelsesniveauer

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

Klimarapportering – PKA-fællesskabet

PKA-fællesskabet

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

⁷ Underrepræsentation på øvrige ledelsesniveauer i pensionskassen er til stede, hvis det ene køn er repræsenteret med mindre end 40 %. Procentsatsen er baseret på, at der indgår 5 medarbejdere i beregningen.

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

Baggrund

Klimarapporteringen er en fælles branchehenstilling fra Forsikring & Pension (F&P) og en udløber af regeringens klimapartnerskab for den finansielle sektor, hvor PKA-fællesskabet sammen med resten af sektoren har forpligtet sig til at bidrage aktivt til regeringens målsætning om, at Danmark skal reducere CO₂-udledningen med 70 % inden 2030, 100 % inden 2045, og i 2050 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.

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

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

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

Rapportering

Klimarapportering	Enhed	Mål	2024	2023	2022 ⁸	2021	2020	2019
1. Investeringernes CO₂-aftryk								
1.1 Scope 1 og 2								
CO ₂ -udledning fra investeringsaktiver	Ton	-	706.121	913.752	1.041.953	1.077.369	1.227.616	1.270.870
Basisår før genberegning								1.638.043
CO ₂ -aftryk	Ton/mio. kr.	-29 % ⁹	4,4	6,9	8,3	7,7	9,5	11,9
Basisår før genberegning								13,4

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

⁹ PKA-fællesskabet's CO₂-reduktionsmål for 2025 er -29 % og inkluderer scope 1 og 2 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme. CO₂-aftrykket i tabellen er derfor ekskl. infrastruktur og andre unoterede investeringer, så data

1.2 Scope 1, 2 og 3

2.1 Dialoger i aktivt ejerskab

2.2 Ejendomsinvesteringers bæredygtighed er indarbejdet i PKA's retningslinjer for ansvarlige investeringer. Læs mere om PKA's tilgang til investeringer i energieffektive ejendomme <https://pka.dk/ansvarlighed/ansvarlige-investeringer/energieffektive-ejendomme>.

Eksisterende byggeri	%	20,2	17,7	13,0	11,9	12,5	11,9
Nybyggeri	%	100	100	58,7	29,6	21,3	18,8

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

¹¹ PKA-fællesskabet s CO₂-reduktionsmål på -50 % er for 2030 og inkluderer scope 3 for børsnoterede aktier og obligationer, derivater, ejendomme og infrastruktur. PKA-fællesskabet har for nuværende ikke data tilgængeligt for realiserede eller estimerede scope 3-udledninger for infrastruktur for basisåret 2019. CO₂-aftrykket i tabellen er derfor ekskl. infrastruktur, så data kan sammenlignes med basisåret. Data er for nuværende meget begrænset.

4. Virksomhedens egne udledninger¹²

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

Investeringernes klimaaftryk på aktivklasser

Aktivklasse	Enhed	2024	2023	2022
Børsnoterede aktier				
Markedsværdi af dækket aktivklasse	Mio. kr. %	46.348	43.931	37.637
Dækket del af aktivklassen	Ton	99,6	99,6	99,2
Samlet udledning (scope 1 og 2)	Ton/mio. kr.	122.355	289.254	338.476
CO ₂ -aftryk (scope 1 og 2)	Ton	2,6	6,6	9,0
Samlet udledning (scope 1, 2 og 3)	Ton/mio. kr.	2.004.360	3.502.649	2.912.240
CO ₂ -aftryk (scope 1, 2 og 3)	Ton	43,2	79,7	77,4
Børsnoterede obligationer				
Markedsværdi af dækket aktivklasse	Mio. kr. %	11.089	10.199	11.381
Dækket del af aktivklassen	Ton	96,9	86,6	87,5
Samlet udledning (scope 1 og 2)	Ton/mio. kr.	130.570	145.040	207.991
CO ₂ -aftryk (scope 1 og 2)	Ton	11,8	14,2	18,3
Samlet udledning (scope 1, 2 og 3)	Ton/mio. kr.	1.519.024	1.423.800	1.443.714
CO ₂ -aftryk (scope 1, 2 og 3)	Ton	137,0	139,6	126,9
Derivater				
Markedsværdi af dækket aktivklasse	Mio. kr. %	77.621	57.656	51.000
Dækket del af aktivklassen	Ton	99,2	99,6	99,2
Samlet udledning (scope 1 og 2)	Ton/mio. kr.	449.645	474.937	491.560
CO ₂ -aftryk (scope 1 og 2)	Ton	5,8	8,2	9,6
Samlet udledning (scope 1, 2 og 3)	Ton/mio. kr.	5.170.627	4.365.844	3.891.149
CO ₂ -aftryk (scope 1, 2 og 3)	Ton	66,6	75,7	76,3

¹² Metode beskrevet nedenfor i afsnittet om ESG-hoved- og nøgletal for egne forhold.

Kommentarer til investeringsaktivernes CO₂-aftryk

PKA-fællesskabets 2025-delmål for CO₂-aftryksreduktion for scope 1 og 2 er 29 % samlet for børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomme. CO₂-aftrykket af investeringsaktiverne er 63 % lavere i 2024 i forhold til basisåret 2019, når der tages højde for scope 1 og 2 i de aktivklasser, som indgår i basisåret.

PKA-fællesskabets rapportering omfatter siden 2023 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 faldet med 6 % og CO₂-aftrykket faldet med 18 % siden 2023. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 2 % lavere. Data for scope 3-udledninger er imidlertid fortsat begrænsede og behæftet med stor usikkerhed.

Faldet i CO₂-aftrykket kan i al væsentlighed henføres til børsnoterede aktier og derivater. Det skyldes primært en reallokering til aktieinvesteringer, der har et CO₂-tilt, som reducerer aftrykket med 30 % i forhold til det brede aktieindeks. Faldet i CO₂-udledningerne for børsnoterede aktier modsvares delvist i en stigning for derivater, hvilket primært skyldes omlægning af et aktiemandat til et aktiederivat.

PKA-fællesskabet forpligtede sig i investeringsstrategien for 2019 til Parisaftalen og derved at arbejde for at blive CO₂-neutral inden 2050. Den 1. marts 2021 konkretiserede PKA-fællesskabet denne forpligtelse ved at tilslutte sig to globale initiativer, henholdsvis IIGCC' Paris Aligned Investment Initiative¹³ og Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA). PKA-fællesskabet har desuden forpligtet sig til at benytte F&P's klimarapportering. I 2024 trådte PKA som helhed ud af NZAOA for at fokusere indsatsen på arbejdet i regi af IIGCC.

Årsrapport 2024

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

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

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

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

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

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

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

1.1 Børsnoterede aktier og børsnoterede obligationer

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

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

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

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

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

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

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

1.2 Direkte ejendomsinvesteringer

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

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

$$\text{Totale CO}_2\text{-udledninger}^{14}: \sum_b \left(\frac{\text{investeringsværdi i bygningen}_b}{\text{ejendomsværdi}_b} * \text{bygningens CO}_2\text{udledning}_b \right)$$

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

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

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

1.3 CO₂-besparelser ved ejerskab af infrastruktur

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

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

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

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

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

Det videre arbejde med PKA-fællesskabets net zero-strategi

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

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

2. Aktivt engagement i klimaforbedringer

2.1 Aktivt ejerskab

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

¹⁴ [b = bygning]

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

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

2.2 Ejendomsinvesteringernes bæredygtighed¹⁵

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

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

2.3 Bæredygtighedscertificerede ejendomme¹⁶

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

3. Bæredygtighed i forretningsmodeller

Det fremgår af PKA-fællesskabets retningslinjer for ansvarlige investeringer, at PKA-fællesskabet som en del af PKA-samarbejdet bakker op om Parisaftalen og har forpligtet sig til at være CO₂-neutral inden 2050 på linje med Parisaftalens målsætninger (temperaturstigning må ikke overstige 1,5 grader) ved brug af bedste tilgængelige videnskabelige viden, inkl. viden fra FN's klimapanel IPCC. Retningslinjerne for ansvarlige investeringer er en integreret del af PKA-fællesskabets retningslinjer for investeringsområdet og er vedtaget af PKA-fællesskabets bestyrelse. PKA-fællesskabets investeringsproces inkluderer fire ESG-trin:

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

¹⁵ Ejendommene opfylder ikke EU's taksonomiforordning for at være bæredygtige.

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

- ESG-forvaltning

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

Det fremgår af PKA-fællesskabets retningslinjer for ansvarlige investeringer, at PKA-fællesskabets eksterne samarbejdspartnere, som fx 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 CO₂-neutralitet inden 2050.

4. Virksomhedens egne udledninger

Alle pensionskasserne i PKA-samarbejdet har outsourcet administrationen til Pensionskassernes Administration A/S, i det følgende benævnt PKA A/S. Klimarapporteringen om egne udledninger på de følgende sider omfatter data for PKA A/S som helhed.

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

PKA-samarbejdet flytter i 2. kvartal 2025 til nyt kontor, hvor PKA-samarbejdet samtidig går fra at leje til at eje kontoret. I den forbindelse vil CO₂-udledninger herfra skulle indregnes som kategori 2 – kapitalgode, og metodebeskrivelsen vil i den forbindelse blive opdateret. CO₂-scope 1 omfatter direkte udledninger, der stammer fra selskabets egen forbrænding af brændsler og materialer. I tallet indgår direkte udledninger fra firmabiler stillet til rådighed af selskabet.

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

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

Miljødata – CO₂e, scope 1 og 2

PKA-fællesskabets 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 CO₂-scope 1 og 2 samt indkøbt strøm fra vedvarende energikilder. Der er p.t. ingen egenproduceret strøm.

Miljødata – CO₂e, scope 3

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

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

I de opgørelser for 2024, der tager udgangspunkt i Klimakompasset, er anvendt 'Klimakompass emissionsfaktorark 2015-2035 2024 v.5'.

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

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

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

Produktoplysninger i henhold til disclosureforordningen (SFDR)

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

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

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

ESG-hoved- og 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 udledninger, der stammer fra selskabets egen forbrænding af brændsler og materialer. I tallet indgår direkte udledninger fra firmabiler stillet til rådighed af selskabet.

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

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

bringe fortsat udvikling og forbedring af pensionskassens tilbud til medlemmerne, samtidig med at pensionskassen vil arbejde for at sikre en sund balance mellem pension og forsikringer.

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

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

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

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

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

Begivenheder efter balancedagen

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

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 Lægeseekretærer 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
Torben Huss Bestyrelsesmedlem Formand for revisionsudvalget	Direktør i DMP Holding 1 ApS Bestyrelsesmedlem i Dansk Flygtningehjælp
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.

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar-31. december 2024 for Pensionskassen for Sundhedsfaglige.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed 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 2024 og resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2024.

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 står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, d. 17. marts 2025

Direktionen:

Jon Steingrim Johnsen

Administrerende direktør

Hellerup, d. 17. marts 2025

Bestyrelsen:

Anders Kühnau
Formand

Jeanette Præstegaard
Næstformand

Mary-Ann Sørensen

Ghita Parry

Marcel Meijer

Annette Lundgaard

Bitten Kristensen

Tina Nør Langager

Brian Errebo-Jensen

Torben Huss

Lis Britt Munk

Anne Theilgaard Jacobsen

Jacob Rosenberg

Ole Michael Raun Hansen

Lisa Lund Holst

Anja Als Dyhr

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 2024 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2024 i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed.

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

Hvad har vi revideret

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

Grundlag for konklusion

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

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

Uafhængighed

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

Valg

Vi er valgt som revisor for Pensionskassen for Sundhedsfaglige ved en generalforsamlingsbeslutning d. 21. april 2017 med virkning for regnskabsåret 2017 for en samlet sammenhængende opgaveperiode på syv år frem til og med regnskabsåret 2024.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 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
Måling af unoterede investeringer 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. Investeringerne indgår i regnskabsposterne Investeringsejendomme, Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder og Andre finansielle investeringsaktiver. 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. 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. Der henvises til koncern- og årsregnskabs 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.	Vi udførte risikovurderingshandling med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante kontroller for måling af unoterede investeringer. 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. Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller. Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger, data og beregningen af dagsværdier. Vi testede stikprøvevist anvendte dagsværdier til relevant rapportering fra eksterne fund managers. 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. Vi vurderede, om oplysningerne om de unoterede investeringer var passende.
Måling af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter Pensionskassen har hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter for i alt 62.091 mio. kr. svarende til 58 % af koncernens samlede balance. Hensættelserne består primært af pensionshensættelser til garanterede ydelser, individuelt bonuspotentiale, kollektivt bonuspotentiale og risikomargen. Hensættelserne er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige regnskabsmæssige skøn, som er knyttet til de	Vi udførte risikovurderingshandling med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante kontroller, vedrørende opgørelse af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter. For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at adressere risikoen for væsentlig fejlinformation. Vi vurderede de anvendte metoder og modeller til beregning af pensionshensættelserne, herunder ansvarsfordeling mellem pensionskassen og servicevirksomheden Forca.

aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til medlemmerne. Betydelige aktuarmæssige forudsætninger omfatter rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed og omkostninger. 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. Der henvises til årsregnskabets omtale af 'Regnskabsmæssige skøn' i note 1 samt af 'Pensionshensættelser' i note 13.	Forcas uafhængige revisor har afgivet en erklæring med høj grad af sikkerhed om, at hensættelserne er beregnet på den korrekte bestand, de anmeldte parametre samt aktuarmæssige forudsætninger. Vi anvendte vores egne aktuarer til at vurdere de af pensionskassen anvendte aktuarmæssige metoder og modeller samt anvendte forudsætninger og foretagne beregninger. Vi vurderede og udfordrede de anvendte metoder og modeller og betydelige forudsætninger i form af rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed 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. Vi vurderede, om oplysningerne om hensættelserne var passende.
--	--

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor 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.

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

Hellerup, d. 17. marts 2025

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Stefan Vastrup
statsautoriseret revisor
mne32126

Casper Larsen
statsautoriseret revisor
mne45855

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2024	2023	2024	2023
Bruttomedlemsbidrag	3	2.188,1	2.015,5	2.188,1	2.015,5
Medlemsbidrag f.e.r., i alt		2.188,1	2.015,5	2.188,1	2.015,5
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		204,7	-17,2		
Indtægter fra associerede virksomheder		2.849,2	3.388,3	2.849,2	3.388,3
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver		-20,2	21,8	30,4	63,5
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.870,1	1.476,4	1.870,1	1.476,4
Kursreguleringer	4	2.447,9	2.513,6	2.602,0	2.450,3
Renteudgifter		-530,3	-300,6	-530,3	-296,0
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		-142,7	-116,5	-142,7	-116,5
Investeringsafkast, i alt		6.678,5	6.965,9	6.678,5	6.965,9
Pensionsafkastskat		-633,5	-714,1	-633,5	-714,1
Udbetalte ydelser		-2.050,6	-1.926,9	-2.050,6	-1.926,9
Pensionsydelse f.e.r., i alt		-2.050,6	-1.926,9	-2.050,6	-1.926,9
Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt	5	-5.066,0	-5.137,4	-5.066,0	-5.137,4
Ændring i fortjenstmargen		0,0	0,0	0,0	0,0
Ændring i overskudskapital		-144,2	-144,7	-144,2	-144,7
Administrationsomkostninger		-29,1	-28,0	-29,1	-28,0
Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt	6	-29,1	-28,0	-29,1	-28,0
Overført investeringsafkast		-943,2	-1.030,3	-943,2	-1.030,3
PENSIONSTEKNISK RESULTAT		0,0	0,0	0,0	0,0
Egenkapitalens investeringsafkast		1.112,9	1.201,7	1.112,9	1.201,7
RESULTAT FØR SKAT		1.112,9	1.201,7	1.112,9	1.201,7
Pensionsafkastskat for egenkapital		-169,7	-171,4	-169,7	-171,4
ÅRETS RESULTAT		943,2	1.030,3	943,2	1.030,3
ANDEN TOTALINDKOMST		0,0	0,0	0,0	0,0
ÅRETS TOTALINDKOMST		943,2	1.030,3	943,2	1.030,3
Realiseret resultat	7				

Årets resultat overføres til egenkapitalen.

Balance

AKTIVER

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2024	2023	2024	2023
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	8	796,5	821,1	4.957,5	4.910,6
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	15	3.378,3	3.173,6		
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	30.903,8	31.744,6	30.903,8	31.744,6
Udlån til associerede virksomheder		340,0	242,9	340,0	242,9
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt		34.622,1	35.161,0	31.243,8	31.987,5
Kapitalandele		8.287,3	8.935,0	8.287,3	8.935,0
Investeringsforeningsandele		12.179,6	6.197,2	12.179,6	6.197,2
Obligationer		33.814,2	22.822,0	33.814,2	22.822,0
Andre udlån		4.872,1	4.881,8	4.872,1	4.881,8
Indlån i kreditinstitutter		2.803,0	2.684,7	2.803,0	2.684,7
Afledte finansielle instrumenter	9	2.675,1	8.852,1	2.675,1	8.852,1
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		64.631,2	54.372,8	64.631,2	54.372,8
INVESTERINGSAKTIVER I ALT	10	100.049,8	90.354,9	100.832,6	91.270,9
Tilgodehavender hos medlemmer		0,0	0,4	0,0	0,4
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		730,0	850,0		
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		0,8	16,3	0,8	16,3
Andre tilgodehavender		2.380,5	1.328,2	2.418,3	1.350,3
TILGODEHAVENDER, I ALT		3.111,3	2.195,0	2.419,1	1.367,1
Udskudte skatteaktiver		0,0	0,0	0,0	0,0
Likvide beholdninger		3,3	32,6	3,3	32,6
ANDRE AKTIVER, I ALT		3,3	32,6	3,3	32,6
Tilgodehavende renter		622,3	1.007,9	622,3	1.007,9
Andre periodeafgrænsningsposter		170,7	164,9	170,7	164,9
PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT		793,1	1.172,8	793,1	1.172,8
AKTIVER I ALT		103.957,4	93.755,3	104.048,0	93.843,3
Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser	10				
Sikkerhedsstillelse	11				

Pensionskassen dokumentation: 16818107-PK002-EB518M-03637X-FA0691-43207D1

Egenkapital og kapitalgrundlag

Alle beløb i mio. kr.

	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Egenkapital				
Egenkapital pr. 1. januar	11.505,2	11.043,9	11.505,2	11.043,9
Udlodning til medlemmerne (omvalgsbonus m.m.)	-71,0	-69,0	-71,0	-69,0
Overført fra disponering af årets resultat	943,2	1.030,3	943,2	1.030,3
Udlodning til kollektiv bonuspotentiale	0,0	-500,0	0,0	-500,0
Anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,0
Egenkapital i alt	12.377,4	11.505,2	12.377,4	11.505,2
Kapitalgrundlag				
Egenkapital	12.377,4	11.505,2	12.377,4	11.505,2
Overskudskapital	1.131,7	987,5	1.131,7	987,5
Forskel mellem solvensmæssig og regnskabsmæssige hensættelser	-101,8	-117,8	-101,8	-117,8
Kapitalgrundlag til dækning af solvenskapitalkrav i alt	13.407,3	12.374,9	13.407,3	12.374,9

Pensionskassen dokumentation: 1588107-PUNED-151814-036314-1588107-1588107

Noter

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for koncernen og pensionskassen er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne i Lov om forsikringsvirksomhed og Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

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

Anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til 2023.

Reklassifikationer

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

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

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

Beløbet udgør 71,0 mio. kr. i 2024 og 69,0 mio. kr. i 2023. Ændringen har ikke effekt på egenkapitalen.

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

Principper for fordeling af over- og underskud

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

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

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

Koncernregnskabet

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

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

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

For finansielle investeringsaktiver, hvor værdiansættelserne bygger på accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der kun i begrænset omfang væsentlig skøn forbundet med værdiansættelsen. Det gælder fx obligationer, der er mindre likvide, som værdiansættes til dagsværdi ud fra modellerede markedspriser, gennemsnitspriser 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 blandt andet for investeringer i investeringsejendomme, kapitalinteresser i tilknyttede og associerede virksomheder med investeringer i ejendomme eller direkte infrastruktur som fx. vindmøller og solenergi, samt for investeringer i unoterede aktier, fonde og lån m.m.

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 (discounted cash flow). 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 og 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 fx 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 blandt andet, 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.

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.

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

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

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

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

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

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

Renteudgifter indeholder renter af anden gæld og repoforretninger.

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

Pensionsafkastskat 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.

Pensionsydelser omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

Indeholder årets ændring i de pensionsmæssige hensættelser.

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 direktion og bestyrelse.

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

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 tiårige 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, opførelsesår 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 korigeret 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 finansiell 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 og 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 fx 'Obligationer', som forrentes og kursreguleres. Det modtagne beløb indregnes og forrentes som gæld til modparten. Værdipapirer erhvervet som led i købs- og tilbagesalgsforretninger optages som tilgodehavender hos modparten og afkastet indregnes under renter i resultatopgørelsen.

Tilgodehavender

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

Udskudte skatteaktiver

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

Likvide beholdninger

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Passiver

Egenkapital

Pensionskassens egenkapital tilhører medlemmerne kollektivt.

Overskudskapital

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

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter opgøres af pensionskassens ansvarshavende aktuar.

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

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

regnskabsåret, men som endnu ikke var anmeldt på balancedagen. Garanterede ydelser er reduceret med værdien af eventuelt udskudt pensionsafkastskat.

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

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

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

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

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

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

Fortjenstmargen

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

Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter gæld vedrørende repoforretninger.

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

Aktuelle skatteforpligtelser

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

Øvrige poster i passiverne

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

Eventualforpligtelser

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

Nøgletal

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

Note 3 Bruttomedlemsbidrag	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Direkte forsikring med bonusordning				
Medlemsbidrag	1.849,7	1.782,9	1.849,7	1.782,9
Medlemsindskud	236,5	149,9	236,5	149,9
Gruppeordninger	101,9	82,8	101,9	82,8
Bruttomedlemsbidrag i alt	2.188,1	2.015,5	2.188,1	2.015,5
Samtlige bidrag er direkte forsikring med ret til bonus.				
Pensionsaftaler				
Tegnet i ansættelsesforhold	1.929,6	1.803,8	1.929,6	1.803,8
Privattegnede	156,6	128,9	156,6	128,9
Gruppeordninger	101,9	82,8	101,9	82,8
Præmier fordelt på lande				
Danmark	2.176,0	2.003,9	2.176,0	2.003,9
Andre EU-lande	6,4	5,6	6,4	5,6
Øvrige lande	5,6	6,1	5,6	6,1
Opgørelse af antal forsikrede				
Tegnet i ansættelsesforhold	73.525	72.553	73.525	72.553
Tegnet privat	8.496	7.821	8.496	7.821
Gruppeordninger	38.784	39.344	38.784	39.344

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

Note 4 Kursreguleringer	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Investerings ejendomme	-0,1	-16,3	154,0	-79,7
Kapitalandele	352,8	-691,5	352,8	-691,5
Investeringsforeningsandele	1.186,7	277,1	1.186,7	277,1
Obligationer	349,3	510,3	349,3	510,3
Andre udlån	261,8	-22,1	261,8	-22,1
Afledte finansielle instrumenter	292,6	2.504,4	292,6	2.504,4
Likvide beholdninger	4,9	-48,2	4,9	-48,2
Kursreguleringer i alt	2.447,9	2.513,6	2.602,0	2.450,3

Note 5 Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Individuel bonuspotentiale	-576,5	-110,8	-576,5	-110,8
Garanterede ydelser	-2.802,8	-3.771,8	-2.802,8	-3.771,8
Risikomargen	-54,4	160,2	-54,4	160,2
Kollektiv bonuspotentiale	-1.632,2	-1.415,1	-1.632,2	-1.415,1
Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt	-5.066,0	-5.137,4	-5.066,0	-5.137,4

Note 7

Realiseret resultat

	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Renteresultat	6.458,1	5.889,7	6.458,1	5.889,7
Risikoresultat	-14,9	-91,5	-14,9	-91,5
Omkostningsresultat	196,6	186,2	196,6	186,2
Markedsværdiregulering *	-370,2	-15,9	-370,2	-15,9
Realiseret resultat i alt	6.269,6	5.968,5	6.269,6	5.968,5
som er fordelt til:				
Tilskrivning af bonus	2.978,5	2.470,1	2.978,5	2.470,1
Pensionsafkastskat	447,4	861,6	447,4	861,6
Forrentning til overskudskapital	83,5	81,2	83,5	81,2
Pensionsafkastskat vedrørende overskudskapital	15,1	14,7	15,1	14,7
Overført til egenkapitalen	943,2	1.030,3	943,2	1.030,3
Pensionsafkastskat vedrørende egenkapitalen	169,7	171,4	169,7	171,4
Ændring i individuel bonuspotentiale	0,0	0,0	0,0	0,0
Henlagt til kollektiv bonuspotentiale *	1.632,2	1.339,3	1.632,2	1.339,3
Fordelt i alt	6.269,6	5.968,5	6.269,6	5.968,5
Bevægelser på egenkapitalen:				
Fra realiseret resultat	943,2	1.030,3	943,2	1.030,3
Årets resultat	943,2	1.030,3	943,2	1.030,3
Tilgodehavende egenkapitalforrentning	0,0	0,0	0,0	0,0

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

* Markedsværdiregulering og Henlagt til kollektiv bonuspotentiale tager ikke højde for den ændrede regnskabspraksis for pensionsafkastskat i sammenligningstallene 2023. Påvirkningen på Markedsværdiregulering er 250,1 mio. kr. Påvirkningen på Henlagt til kollektiv bonuspotentiale er 75,8 mio. kr.

Note 8

Investerings ejendomme

	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Dagsværdi pr. 1. januar	821,1	835,9	4.910,6	4.933,8
Tilgang i året	23,1	2,2	134,5	156,2
Afgang i året	-1,0	-1,0	-244,8	-244,8
Årets værdiregulering til dagsværdi	-46,7	-16,0	157,2	65,5
Dagsværdi i alt	796,5	821,1	4.957,5	4.910,6
Ejendomsporteføljen:				
Antal ejendomme	31	33	112	114
<i>Antal lejemål</i>				
Bolig	582	589	5.242	5.249,2
Erhverv	97	103	246	252,0
Øvrige	67	67	1.144	1.144,1

Note 8 fortsat Investerings ejendomme	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
<i>Generelle forudsætninger</i>				
Langsigtet inflation	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
I terminalåret er der indregnet en tomgang på	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
<i>Gennemsnitlig tomgang lejebudget</i>				
Bolig	0,9%	1,1%	1,1%	1,2%
Erhverv	1,2%	1,7%	4,5%	2,1%
Øvrige	0,0%	5,3%	2,5%	6,1%
Gennemsnitlig afkastkrav	4,9%	5,0%	4,7%	4,8%
<i>Såfremt afkastprocenten varierer med 0,25%-point ændres dagsværdien med:</i>				
Stigende afkastprocent (beløb i tusinde kr.)	-41.081	-39.647	-197.645	-196.570
Faldende afkastprocent (beløb i tusinde kr.)	46.037	32.453	216.733	191.414
Gennemsnitlig m2 pris (beløb i kr.)	17.508	16.968	23.535	22.619
<i>Bolig</i>				
<i>Gennemsnitlig tomgang boliglejebudget</i>				
Ældre ejendomme i København og Århus C	0,3%	0,5%	1,1%	0,9%
Ejendomme i Storkøbenhavn og Århus	1,9%	1,1%	2,0%	3,0%
Ejendomme i øvrigt	3,2%	1,1%	2,7%	1,0%
<i>Gennemsnitlig kvadratmeterpris (beløb i kr.)</i>				
Ældre ejendomme i København og Århus C	27.674	26.553	33.056	31.365
Ejendomme i Storkøbenhavn og Århus	25.222	24.677	24.965	24.616
Ejendomme i øvrigt	11.392	11.551	16.744	16.562
<i>Gennemsnitlige afkastkrav</i>				
Ældre ejendomme i København og Århus C	3,8%	3,9%	4,1%	4,3%
Ejendomme i Storkøbenhavn og Århus	4,2%	4,2%	3,9%	3,9%
Ejendomme i øvrigt	5,6%	5,6%	5,1%	5,1%
<i>Erhverv</i>				
<i>Gennemsnitlig tomgang lejebudget</i>				
Ejendomme i København og Århus C	6,6%	10,9%	9,6%	2,0%
Ejendomme i ydre København og ydre Århus	3,8%	1,3%	3,6%	1,9%
Ejendomme i øvrigt	8,5%	1,7%	7,7%	5,4%
<i>Gennemsnitlig kvadratmeterpris (beløb i kr.)</i>				
Ejendomme i København og Århus C	33.886	36.349	35.814	36.329
Ejendomme i ydre København og ydre Århus	12.086	12.681	16.004	16.172
Ejendomme i øvrigt	9.931	9.974	11.023	16.125
<i>Gennemsnitlige afkastkrav</i>				
Ejendomme i København og Århus C	4,2%	4,2%	4,0%	4,0%
Ejendomme i ydre København og ydre Århus	6,4%	6,1%	5,5%	5,5%
Ejendomme i øvrigt	5,8%	5,9%	5,5%	5,6%

Pensionskassens værdiansættelse af investerings ejendomme 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 kan ses en løbende opdateret liste over de virksomheder, som pensionskassen har kapitalandele i.

Finansielle instrumenter (Pensionskassen og Koncernen)

<i>Afledte finansielle instrumenter 2024</i>	<u>År til udløb</u>	<u>Hovedstol</u>	<u>Bogført værdi</u>
Futures Salg	0-1	0,3	0,0
Optioner køb	1-10	2.061,1	-0,2
Swaptioner Køb	0-1	1.372,1	-57,7
Swaptioner Køb	1-10	7.945,5	-34,8
CDS	0-1	204,3	-1,4
CDS	1-10	0,2	0,0
CDS	1-10	0,2	0,0
Swaps	0-1	60.293,6	123,0
Swaps	1-10	43.304,1	-437,2
Swaps	+10	62.917,4	23,9
Valutaterminsforretninger	0-1	43.209,4	-1.668,0
Valutaterminsforretninger	+10	144,3	5,7
Valutaterminsforretninger	1-10	2.057,9	-16,3

Note 9 fortsat

<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

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

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

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

Note 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 2024

	Noterede kurser	Observerbare input	Ikke observerbare input	I alt
Investeringsejendomme	0,0	0,0	4.957,5	4.957,5
Kapitalandele i associerede virksomheder	14.445,5	1.593,2	14.865,1	30.903,8
Udlån til associerede virksomheder	0,0	0,0	340,0	340,0
Kapitalandele	0,0	0,0	8.287,3	8.287,3
Investeringsforeningsandele	7.314,1	51,2	4.814,3	12.179,6
Obligationer	20.532,0	13.282,2	0,0	33.814,2
Andre udlån	0,0	0,0	4.872,1	4.872,1
Indlån i kreditinstitutter	2.557,6	245,4	0,0	2.803,0
Afledte finansielle instrumenter	0,0	2.675,1	0,0	2.675,1
Investeringsaktiver til dagsværdi	44.849,2	17.847,0	38.136,3	100.832,6
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	0,0	-4.737,8	-0,2	-4.738,0
Gæld til kreditinstitutter	0,0	-20.457,3	0,0	-20.457,3
Gæld vedrørende reverseforretninger	-49,7	0,0	0,0	-49,7
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	-49,7	-25.195,1	-0,2	-25.245,0

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser 2023

	Noterede kurser	Observerbare input	Ikke observerbare input	I alt
Investeringsejendomme	0,0	0,0	4.910,6	4.910,6
Kapitalandele i associerede virksomheder	7.927,1	8.188,5	15.629,0	31.744,6
Udlån til associerede virksomheder	0,0	0,0	242,9	242,9
Kapitalandele	2,4	0,0	8.932,6	8.935,0
Investeringsforeningsandele	16,9	1.666,4	4.513,9	6.197,2
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
Investeringsaktiver til dagsværdi	25.166,5	26.916,5	39.187,9	91.270,9
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
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	-66,6	-21.329,0	-5,5	-21.401,1

Note 10 fortsat

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input 2024	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs-regulering	Køb/salg	Ultimo
Investeringsejendomme	4.910,6	0,0	157,2	-110,3	4.957,5
Kapitalandele i associerede virksomheder	15.629,0	-2.123,4	713,7	645,8	14.865,1
Udlån til associerede virksomheder	242,9	0,0	5,0	92,1	340,0
Kapitalandele	8.932,6	0,0	533,4	-1.178,7	8.287,3
Investeringsforeningsandele	4.513,9	-307,0	609,6	-2,1	4.814,3
Obligationer	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andre udlån	4.881,8	0,0	545,0	-554,7	4.872,1
Afledte finansielle instrumenter	71,6	-71,6	-0,2	0,0	-0,2
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	39.182,4	-2.502,0	2.563,8	-1.108,0	38.136,1

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input 2023	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs-regulering	Køb/salg	Ultimo
Investeringsejendomme	4.933,8	0,0	65,5	-88,7	4.910,6
Kapitalandele i associerede virksomheder	13.590,5	0,0	1.297,1	741,4	15.629,0
Udlån til associerede virksomheder	230,9	0,0	0,2	11,8	242,9
Kapitalandele	9.352,7	0,0	226,4	-646,5	8.932,6
Investeringsforeningsandele	3.722,1	0,0	299,7	492,1	4.513,9
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
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	36.596,4	0,0	3.371,4	-785,4	39.182,4

Note 11

Sikkerhedsstillelse

	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Pensionskassen har til sikkerhed for clearing og for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter netto deponeret obligationer til en værdi af	3.083,3	1.823,0	3.083,3	1.823,0
Likvider og obligationer modtaget til sikkerhed for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	1.692,1	617,9	1.692,1	617,9
Dagsværdien af obligationer stillet til sikkerhed for repoforretninger	-20.464,6	-12.102,4	-20.464,6	-12.102,4
Dagsværdien af obligationer modtaget til sikkerhed for reverseforretninger	243,2	727,8	243,2	727,8

Note 12

Overskudskapital

	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Overskudskapital primo	987,5	842,8	987,5	842,8
Indbetalinger	84,9	77,8	84,9	77,8
Udbetalinger	-22,7	-21,9	-22,7	-21,9
Andel af realiseret resultat efter pensionsafkastskat	83,5	81,2	83,5	81,2
Udskudt pensionsafkastskat	-1,4	7,7	-1,4	7,7
Overskudskapital i alt	1.131,7	987,5	1.131,7	987,5

Note 13

Pensionshensættelser

	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Pensionshensættelser primo	57.024,7	51.387,3	57.024,7	51.387,3
Fortjenstmargen primo	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsmæssige hensættelser i alt primo	57.024,7	51.387,3	57.024,7	51.387,3
Kollektiv bonuspotentiale primo	-5.749,1	-3.834,1	-5.749,1	-3.834,1
Akkumuleret værdiregulering primo	-862,4	-596,4	-862,4	-596,4
Retrospektive hensættelser primo	50.413,2	46.956,9	50.413,2	46.956,9
Bruttobidrag	2.188,1	2.015,5	2.188,1	2.015,5
Rentetilskrivning	3.440,4	2.475,7	3.440,4	2.475,7
Pensionsydelse	-2.050,6	-1.926,9	-2.050,6	-1.926,9
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-27,5	-25,2	-27,5	-25,2
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	8,7	155,1	8,7	155,1
Overført til/fra medlemskapital	-62,1	-55,9	-62,1	-55,9
Andet	-433,4	818,0	-433,4	818,0
Retrospektive hensættelser ultimo	53.476,7	50.413,2	53.476,7	50.413,2
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.232,6	862,4	1.232,6	862,4
Kollektiv bonuspotentiale ultimo	7.381,4	5.749,1	7.381,4	5.749,1
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	62.090,7	57.024,7	62.090,7	57.024,7
Fortjenstmargen ultimo	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionshensættelser i alt	62.090,7	57.024,7	62.090,7	57.024,7

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:

Pensionshensættelser pr. 31. december 2024

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	I alt
Opgørelsesrente -1,00%	-2.105,7	3.666,2	227,7	1.788,1
Opgørelsesrente 0,01%	9.095,0	19.450,7	4.006,9	32.552,5
Opgørelsesrente 1,75%	3.844,4	3.894,9	1.082,0	8.821,2
Opgørelsesrente 2,75%	3.391,0	1.246,4	643,9	5.281,4
Opgørelsesrente 4,25%	11.376,8	253,9	1.420,9	13.051,6

Alle grupper	25.601,4	28.512,1	7.381,4	61.494,9
--------------	----------	----------	---------	----------

Risikomargen alle grupper				595,8
---------------------------	--	--	--	-------

Pensionshensættelser i alt				62.090,7
----------------------------	--	--	--	----------

Pensionshensættelser pr. 1. januar 2024

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	I alt
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
----------------------------	--	--	--	----------

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

	2024 Afkast-procent	2023 Afkast-procent	2024 Bonus-grad	2023 Bonus-grad
Opgørelsesrente -1,00%	9,7%	10,9%	236,7%	286,5%
Opgørelsesrente 0,01%	9,7%	10,9%	81,0%	83,5%
Opgørelsesrente 1,75%	9,7%	10,9%	63,7%	66,2%
Opgørelsesrente 2,75%	9,7%	10,9%	40,6%	41,2%
Opgørelsesrente 4,25%	9,7%	10,9%	16,3%	14,2%

Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat opdelt på produkt:

	2024	2023
Gennemsnitrente	8,1%	12,1%

Note 14 fortsat

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 1,4 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 6,8 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 investerings-tilsagn 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 gasbe-handlingsanlæg. 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 udgør 18,0 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 garanti-forpligtelser 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, Viiatti, Elias og Navarra

Pensionskassen har investeret i en række projekter i Spanien, Finland og Litauen, som driver landvindmølleparker. Garantiforpligtigelser og resttilsagn udgør pr. statusdagen samlet 6,7 mio. EUR.

Lorex

Pensionskassen investerede i 2023 i to solcelleparker i Californien og batterilagingsenhed i tilknytning til sol-celleparkerne. Parkerne er under konstruktion med forventet færdiggørelse i 2024. Garantiforpligtigelser og resttilsagn udgør pr. statusdagen samlet 5,2 mio. USD.

He Dreiht

He Dreiht

Stegra (H2 Green Steel)

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

Volarem

Pensionskassen har givet tilsagn til investering i et fransk vind- og solenergiudviklingsselskab. Det samlede tilsagn udgør pr. statusdag 41,7 mio. EUR. De første tilsagn er blevet trukket i januar måned 2025.

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

kapitalandele i følgende tilknyttede virksomheder:			Ejer- andel	Egen- Resultat	Egen- kapital
Aktivitet	Hjemsted				
Sundhedsfagliges Eiendomsaktieselskab	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	100,0%	-17,2	3.378,3

Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomhed

kapitalandele i følgende associerede virksomheder:			Ejerandel	Resultat	Egenkapital
	Aktivitet	Hjemsted			
PKA A/S	Administrative opgaver inden for pensionskassevirksomhed mv.	Gentofte	21,1%	-67,5	374,6
PKA+Pension Forsikringsselskab A/S	Livsforsikringsvirksomhed	Gentofte	21,0%	42,7	902,3
A/S Københavns Ejendomsselskab **	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	24,2%	0,7	958,7
PKA AIP A/S **	Investeringsrådgivning	København	23,0%	0,0	0,4
PKA Direct I K/S **	Investeringer i infrastruktur	København	22,8%	-474,6	2.489,6
PKA Direct II K/S **	Investeringer i infrastruktur	København	22,0%	558,4	3.511,6
PKA PF III AIV K/S	Investering i selskaber	København	23,0%	1.212,0	7.271,0
PKA Ophelia Holding K/S **	Investering i infrastruktur	Gentofte	22,0%	-61,0	4.041,0
PKA Ophelia Holding GP ApS **	Komplementar	Gentofte	22,0%	0,0	0,1
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

Note 15 fortsat

Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:

	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Global Large Cap Market Neutral Equity, AQR *	Børsnoterede aktier	København	20,5%	736,3	3.575,2
Alternative Risk Premia, AQR *	Long/short derivater inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta	København	23,0%	24,8	1.772,9
Tactical Trend, Graham *	Trendfollowing inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta.	København	21,2%	-181,0	1.778,2
US Leveraged Loans 1, Invesco *	Virksomhedskredit	København	21,2%	679,1	5.547,2
Emerging hard currency Debt II, Henderson *	Emerging markets ekstern gæld	København	21,2%	309,5	4.319,6
Emerging hard currency Debt I, JPM *	Emerging markets ekstern gæld	København	23,0%	232,4	4.552,1
SAE Liquidity fund LP *	Børsnoterede aktier	Cayman Islands	21,2%	286,4	2.010,2
M&G Independent European Loan Fund *	Virksomhedskredit	Dublin	21,2%	446,9	3.882,2
Henderson Alphagen Castor *	Børsnoterede aktier	Cayman Islands	22,5%	-29,6	1.817,9
Pure Momentum Plus, AHL *	Trendfollowing inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta.	Cayman Islands	21,2%	118,2	1.548,3
Henderson Alphagen LUTRA Net EURO share *	Børsnoterede aktier og renter	Luxembourg	22,1%	9,9	843,9
AQR Global Stock Selection Offshore Fund *	Børsnoterede aktier	Cayman Islands	23,0%	34,8	448,2
AQR Global Macro Offshore Fund III ***	Hedgefonde - tværgående strategier	Cayman Islands	23,0%	-	-
AXA IM PCS Parallel Fund I SMA	High Yield obligationer - Risikodeling m. finansielle institutioner	Frankrig	23,0%	0,0	0,0
Capital Four PD PKA	High Yield obligationer - Virksomhedskredit	Irland	21,2%	0,0	0,0
EM Local, Global Evolution ***	Emerging markets gæld - local ccy	Kolding	22,1%	-	-
Graham Tactical Trend (MAN FRM) ***	Hedgefonde - tværgående strategier	London	23,0%	-	-
HPS PK Co-Investment Fund, L.P. ***	High Yield obligationer - anden kredit (infrastruktur gæld)	Cayman Islands	21,2%	-	-
Intriva Capital Tactical Opportunities Fund	High Yield obligationer - kredit u. restrukturerings	Jersey	21,2%	42,8	1.363,4
Invesco Peak Nine, L.P. (Leveraged Loans) ***	High Yield obligationer - Virksomhedskredit -Leverage loans	Delaware	23,0%	-	-

ID: 16878100-PAUKQZFB518M-0806314-PAK0901-4920YD1

kapitalandele i følgende			Ejer-	Egen-	
associerede virksomheder:	Aktivitet	Hjemsted	andel	Resultat	kapital
Emerging local currency debt IV ***	Emerging markets statsobligationer - local ccy	New York	25,0%	-	-
Osmosis, Global Equities II ***	Notede aktier - passivt index	London	27,3%	-	-
AB RESIDENTAL MORTG ASST FD LP ASS ***	High Yield obligationer - anden kredit	Delaware	25,0%	-	-
Njord Partners NP SMA Polar LP	High Yield obligationer - kredit u. restrukturering	Luxembourg	27,3%	48,4	1.305,6
Maj Invest Minorities I KS	Private Equity - Venture investeringe via fonde	København	27,3%	-0,4	4,6
Pemberton Core EUR Feeder (B) SCSp Fund	Investment grade obligationer	Luxembourg	27,3%	37,9	2,2
PIMCO - Nordic Real Estate Debt Capital	Ejendoms kredit - High yield	Luxembourg	27,3%	-	-
West Street PKA Partners, SLP	High Yield obligationer - Virksomhedskredit	Cayman Islands	27,3%	317,7	3.242,1
BlackRock PKA EMMPD Fo1 SCSp (SMA)	High Yield obligationer - Virksomhedskredit	Luxembourg	27,3%	62,1	642,1
TWELVE CAPITAL ILS SPC ***	Hedgefonde - tværgående strategier	Zurich	28,0%	-	-
Union Bridge fond fond-of-1	Hedgefonde - tværgående strategier	New York	27,3%	-3,5	196,4
West Street PKA Partners SMA II ***	High Yield obligationer - Virksomhedskredit	Luxembourg	27,3%	-	-

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

Risikooplysninger

Der knytter sig en række risici til pensionskassens forretningsmodel.

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

- Markedsrisici
- Forsikringsmæssige risici
- Operationelle risici

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

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

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

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

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

Specifikation aktiver og disses afkast

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a.
	Primo	Ultimo	før skat
Grunde og bygninger	5.172,1	5.257,9	2,3
Noterede kapitalandele	2.280,8	10.027,2	23,9
Unoterede kapitalandele	26.727,9	22.038,4	6,4
Kapitalandele i alt	29.008,6	32.065,5	11,1
Stats- og realkreditobligationer	22.044,8	32.911,0	2,9
Indeksobligationer	0,0	0,0	0,0
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	13.970,3	14.954,3	13,7
Udlån m.v.	8.555,6	9.333,3	11,9
Obligationer og udlån i alt	44.570,7	57.198,6	7,5
Dattervirksomheder	0,0	0,0	0,0
Øvrige investeringsaktiver	3.583,6	3.537,1	-7,8
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-406,9	-2.062,9	

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 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.

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

Produktnavn: Pensionskassen for Sundhedsfaglige

Identifikator for juridiske enheder: 549300HFZI1QWYS89L51

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

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.



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

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)** **karakteristiska** og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 6,6 %

 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**

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

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

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

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

- Målsætning om at have investeringer som primært bidrager til nedbringelse af CO₂ på 15 % af formuen i 2025 og 20 % i 2030 (klimarelaterede investeringer). Investeringer i klimarelaterede projekter er bl.a. vindmølle- og solcelleparker, green bonds og ejendomme med fokus på energieffektivitet herunder materialevalg.
- Målsætning om at have investeringer til fremme af sociale forhold på 10 mia. kr. i 2025,

med fokus på investeringer i sociale impact fonde og i sociale ejendomme – herunder at understøtte stærke sociale fællesskaber for både de ældre og unge. Derudover er det obligationer udstedt af bl.a. Verdensbanken, som har fokus på at understøtte sundhedssystemer i bl.a. udviklingslande.

- Målsætning om at have en CO₂-neutral portefølje i 2050, med delmål for reduktion i CO₂-aftrykket på 29 % i 2025 og 50 % i 2030, for udvalgte aktivklasser jf. nedenfor.
- ESG-ratingen på de børsnoterede aktieinvesteringer skulle være ca. 15 % bedre end benchmark for den børsnoterede aktieportefølje (en sammenlignelig gruppe af aktier på markedet). Denne målsætning er ophørt i 2024, jf. omtale nedenfor.
- For ejendomsinvesteringer stiller PKA høje krav til bæredygtighed og energiforbedringer i form af certificeringer som Svanemærket og DGNB-certificering i opførelsen af nye ejendomme. Ejendomsentreprenører, der samarbejdes med, forpligter sig til at overholde Den Internationale Arbejdsorganisations (ILO) konvention nr. 94 om arbejdstagerforhold og ligeledes sikre, at deres underleverandører lever op til samme krav.
- For infrastrukturprojekter har PKA en generel målsætning om, at projekterne skal være vurderet i henhold til GRESB, der er et globalt ESG-gennemsnit for bl.a. infrastruktur (herunder vindmøller og solceller).
- Endelig bakker PKA op om Paris-aftalens mål om at begrænse den globale opvarmning.

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 11,8 mia. kr. svarende til 15,5 % af formuen, imod et bidrag på 9,1 mia. kr. svarende til 13 % af formuen i 2023.

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

Status: Pensionskassens investeringer udgør 1,5 mia. kr., imod 1 mia. kr. i 2023. For PKA-fællesskabet udgjorde investeringerne 7,3 mia. kr., imod et samlet bidrag på 4,5 mia. kr. i 2023. Størstedelen af stigningen kan henføres til køb af sociale statsobligationer.

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

Status: CO₂-aftrykket blev ultimo 2024 reduceret med 63 % siden basisåret 2019 (scope 1 og 2), imod en reduktion på 46 % i 2023.

CO₂-aftrykket blev ultimo 2024 reduceret med 2 % siden basisåret 2019 (scope 1, 2 og 3), imod en forøgelse på 19 % i 2023.

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

Status: Målsætningen er ikke længere relevant, se omtalen i afsnittet ”...og sammenlignet med tidligere perioder”.

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

● ...og sammenlignet med tidligere perioder?

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

Definitionerne er uændrede siden 2022.

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

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

Mål: Klimarelaterede investeringer

Børsnoterede investeringer

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

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

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

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

Definitionerne er uændrede siden 2022.

Opfølgning på CO₂-aftrykket fremgår nedenfor.

Infrastruktur

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

Permanente Dokumentations: 68670-PUTZHEISAN-GESETZ-BANGOL-222222

Private equity og kredit

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

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

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

Tilgangen er uændret siden 2022.

Sammenfatning om målopfyldelse for klimarelaterede investeringer

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

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

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

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

PKA-fællesskabets samlede bæredygtige investeringer, som defineret i taksonomiforordningen og SFDR, udgjorde 24 mia. kr., svarende til 6,6 % af den samlede investeringsportefølje. For pensionskassen udgjorde de bæredygtige investeringer 5 mia. kr., svarende til 6,6 % af investeringsporteføljen. Udviklingen i bæredygtige investeringer relaterer sig væsentligst til børsnoterede aktier, delvist drevet af værdistigninger.

Mål: Investeringer, der fremmer sociale forhold

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

Tilgangen er uændret siden 2022.

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

Mål: CO₂-aftrykket

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

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

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

PKA har følgende målsætninger for CO₂-aftrykket:

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

Målsætningerne er uændrede siden 2022.

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

CO₂-udledningerne for scope 1 og 2 er faldet fra 194 tusind tons CO₂-ækvivalenter ultimo 2023 til 150 tusind tons ultimo 2024. Der ses også et fald i forhold til 2022. Denne reduktion dækker over CO₂-udledningen fra børsnoterede aktier og obligationer, derivater og ejendomsinvesteringer.

Med et scope 1 og 2 aftryk på 4,4 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2024 mod 6,5 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2023, er investeringernes CO₂-aftryk reduceret med 32 %. Der ses også et fald i forhold til 2022. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 63 % lavere end de samme aktivklassers CO₂-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	2024
Tons CO ₂ , scope 1 og 2	268.074	260.255	227.364	221.075	194.000	149.919
CO ₂ aftryk (tons/mio. kr.)	11,9					
Før genberegning	13,4	9,4	7,7	8,3	6,5	4,4
Ændring i aftryk fra basisår	-	-21%	-35%	-30%	-46%	-63%
Tons CO ₂ , scope 1, 2 og 3	1.247.367			1.750.653	1.972.668	1.845.495
CO ₂ aftryk (tons/mio. kr.)	55,2					
Før genberegning	48,4			66,0	65,7	54,0
Ændring i aftryk fra basisår	-			20%	19%	-2%

Tallene for 2019-2021 for CO₂-udledningen for de børsnoterede aktier og erhvervsobligationers del af investeringerne er fra dataleverandøren MSCI. For 2022, 2023 og 2024 er data fra ISS. Der er derfor nogen usikkerhed knyttet til en sammenligning af data.

Samlet set afspejler det den kontinuerlige indsats for at foretage investeringer, der har fokus på at nedsætte CO₂-aftrykket. Det er beskrevet i det følgende afsnit om målet vedrørende ESG-ratings for børsnoterede aktieinvesteringer. Udviklingen anses for at være tilfredsstillende.

Når udledningerne for scope 3 medtages er udledningerne faldet med 18 % i forhold til sidste år. Det er positivt, at aftrykket er faldende. I forhold til basisåret 2019 er CO₂-aftrykket 2 % lavere. PKA har dermed ikke opfyldt målsætningen for 2030. Data for scope 3-udledninger er fortsat begrænsede og behæftet med stor usikkerhed.

Mål: ESG-ratings for børsnoterede aktieinvesteringer

PKA's målsætning for ESG-ratings var, at ESG-rating af den børsnoterede aktieportefølje skulle være 15 % højere end benchmark. I 2024 valgte PKA en mere fokuseret tilgang til målsætningen om CO₂-reduktioner, frem for at forfølge et benchmark relateret til en bredere ESG-rating. Det blev gennemført med omlægning af visse børsnoterede aktie- og

derivatmandater. Ændringen har bidraget til de realiserede CO₂-reduktioner, jf. beskrivelsen ovenfor.

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

Mål: Ejendomsinvesteringer

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

For PKA-fællesskabet udgjorde certificerede ejendomme 7 mia. kr. imod 6 mia. kr. i 2023. Det svarer til 20 % af det eksisterende byggeri, imod 18 % i 2023. For pensionskassen udgjorde andelen af certificerede ejendomme 22,4 % af ejendomsporteføljen, imod 21,2 % i 2023².

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

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

Mål: Paris-aftalen

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

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

Mål: Infrastruktur

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

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

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

² I rapporten for 2023 blev ejendomsinvesteringerne oplyst til 17,7%. Ændringen skyldes en fejl i angivelsen af pensionskassens andel, ikke en fejl i de samlede certificerede ejendomsinvesteringer.

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

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

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

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

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

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.

bæredygtighedsfaktorer?

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

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

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

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

om erhvervslivet og menneskerettigheder?

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



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

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

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

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

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



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

Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

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

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

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

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

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

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

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



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

Pensionskassens andel heraf udgjorde 5 mia. kr. Det omfattede investeringer i overensstemmelse med taksonomiforordningen, samt andre miljømæssige bæredygtige investeringer opgjort efter SFDR artikel 2.17.

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

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

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

Aktivallokering
beskriver andelen
af investeringer i
specifikke aktiver.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

98 % af investeringerne til markedsværdi ultimo 2024 fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika (pkt. #1 i nedenstående figur), uændret fra 98 % i 2023 og 97 % i 2022. Investeringerne fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika, men investeringerne har ikke bæredygtighed som mål ifølge EU-lovgivningen. Den resterende del af investeringerne på 2 % og var likvider, hvor der ikke er mulighed for at opnå miljømæssige eller sociale karakteristika. De fremgår af pkt. #2 i nedenstående figur, som omfatter de resterende investeringer.

At 98 % af investeringerne i pensionskassen fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika skyldtes bl.a., at der forud for hver investering blev foretaget en due diligence inkl. ESG, så der blev taget 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 har PKA udøvet aktivt ejerskab, hvor det løbende er blevet overvåget om virksomhederne, der investeres i, var på linje med PKA's politikker og retningslinjer. Det har indebåret, at virksomheder, der over en længere periode overtræder disse politikker og retningslinjer, og ikke viser fremskridt, er blevet ekskluderet og sat på PKA's negativliste.

Tilgangen til opgørelsen er uændret siden 2022.

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

Den opgjorte andel af "Andre M/S-karakteristika", som angivet i #1B, omfattede investeringer, der ikke kan vurderes i overensstemmelse med taksonomiforordningen eller SFDR, men som fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika gennem de

Permanee dokumeninangale: 1587BUO-PBUE02-HSIAN-0563TX-RAN001-HZQVNDI



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

For bæredygtige børsnoterede aktieinvesteringer (inklusive eksponering via derivater), var majoriteten indenfor Information Technology (Informationsteknologi), som udgjorde 94 % af markedsværdien af de bæredygtige børsnoterede aktier.

Overordnet set er fordelingen uændret i forhold til 2023. Der blev ikke identificeret bæredygtige investeringer i 2022.

13



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

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

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

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

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

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.

Datadækningen fremgår nedenfor:

Aktivklasse	Taksonomi aligned (mio. kr.), 2024	Dækningsgrad af aktivklasse, 2024	Taksonomi aligned (mio. kr.), 2023	Dækningsgrad af aktivklasse, 2023
Infrastruktur	2.312	36,4%	2.315	40,8%
Børsnoterede aktier	1	0,0%	35	0,2%

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



Ja:



fossilgas



atomenergi

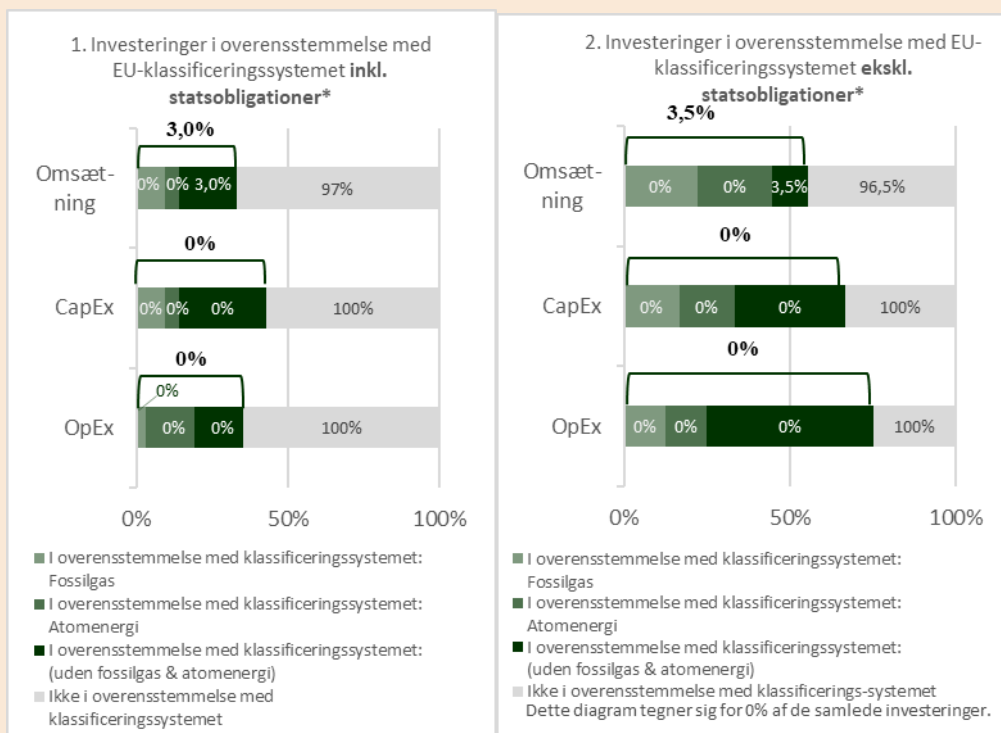
³ Fossilgas og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaaendringer ("modvirkning af klimaaendringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål – se forklarende note i venstre margen. Kriterierne 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.

X

Nej

PKA har for nuværende ikke data om CapEx eller OpEx.

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



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

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

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

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

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



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

Andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der opfylder kriterierne af Disclosure-forordningens artikel 2.17, men ikke EU-klassificeringssystemet, blev opgjort til 2,7 mia. kr. eller 3,6 % af den samlede formue for pensionskassen. For 2023 udgjorde beløbet 2,4 mia. kr. heller 3,4 % af den samlede formue. Se nærmere i afsnittet "... og sammenlignet med tidligere perioder".



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

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



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

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

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

Tilgangen er uændret siden 2022.



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

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

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

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

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

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

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

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

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

Biodiversitet

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



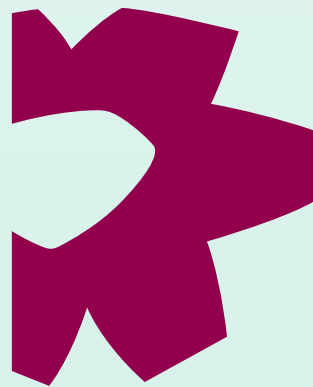
Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

PKA har ikke fastlagt referencebenchmark.

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

⁴ IIGCC: The Institutional Investors Group on Climate Change

pka



PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

Jon Steingrim Johnsen

Adm. direktør

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

IP: 104.28.xxx.xxx

2025-03-18 19:02:12 UTC



Lisa Lund Holst

Investeringssagkyndig

Serienummer: 8390ea35-91c7-4cdb-aa84-5b2893b3fb78

IP: 80.62.xxx.xxx

2025-03-18 19:28:46 UTC



Ghita Parry

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: c3ecf844-c691-4b21-ae1c-f22b20301c5a

IP: 131.164.xxx.xxx

2025-03-18 19:31:40 UTC



Jeanette Præstegaard

Bestyrelsesnæstformand

Serienummer: 176b2828-bb7e-4814-aac0-d816f04e3fb3

IP: 62.122.xxx.xxx

2025-03-18 20:48:29 UTC



Mary-Ann Sørensen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 9052f6d0-22f8-4fe5-9208-c642016060cb

IP: 146.70.xxx.xxx

2025-03-18 23:13:23 UTC



Bitten Kaanbjerg Kristensen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 4370ed47-4c76-418e-b35e-4ea2812995ae

IP: 83.89.xxx.xxx

2025-03-19 06:13:04 UTC



Penneo dokumentnummer: 16818107-PENNEO-18518107-080314-18518107-18518107

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl med brug af certifikat og tidsstempel fra en kvalificeret tillidstjenesteudbyder.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt

Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrivers digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter

PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

Torben Huss

Revisionsudvalgsformand

Serienummer: 5231a2bf-b612-4d0d-924a-3647b3ea8eb6

IP: 2.111.xxx.xxx

2025-03-19 14:22:14 UTC



Anders Kühnau Hansen

Bestyrelsesformand

Serienummer: 4a6404b3-ed4a-4b64-9e82-8b2ddc204104

IP: 104.28.xxx.xxx

2025-03-19 14:32:51 UTC



Tina Nør Langager

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: d5f08b34-1006-4d0a-b635-90c3b7a161ff

IP: 77.241.xxx.xxx

2025-03-20 10:49:43 UTC



Lis Britt Munk

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 4a3a3eac-76fe-487c-b314-d057de430fae

IP: 77.241.xxx.xxx

2025-03-20 10:58:20 UTC



Marcus Douwe Meijer

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 7910f284-7f2a-436d-8c53-b3b0e74b5a46

IP: 37.96.xxx.xxx

2025-03-20 17:47:16 UTC



Casper Larsen

PRICEWATERHOUSECOOPERS STATS AUTORISERET

REVISIONSPARTNERSELSKAB CVR: 33771231

Statsautoriseret revisor

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

IP: 83.136.xxx.xxx

2025-03-20 17:52:57 UTC



Penneo dokumentnummer: 16818101-PENNEO-REVISION-33771231-436D7F2A-7F2A-436D-8C53-B3B0E74B5A46

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl med brug af certifikat og tidsstempel fra en kvalificeret tillidstjenesteudbyder.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt
Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrivers digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter

PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

Stefan Vastrup

PRICEWATERHOUSECOOPERS STATS AUTORISERET

REVISIONSPARTNERSELSKAB CVR: 33771231

Statsautoriseret revisor

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

IP: 83.136.xxx.xxx

2025-03-20 18:57:08 UTC



Penneo dokument ID: 168010-PN02-BS18M-086374-BA691-492VDI

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl med brug af certifikat og tidsstempel fra en kvalificeret tillidstjenesteudbyder.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt

Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrivers digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter

PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

Helle Hjorth Bentz

Dirigent

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

IP: 93.160.xxx.xxx

2025-04-24 16:46:39 UTC



Penneo dokumentnøgle: 58UTO-Y3JEQ-DLJRK-CS63L-RA691-H52UD

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl med brug af certifikat og tidsstempel fra en kvalificeret tillidstjenesteudbyder.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt

Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskriveres digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter.