

pbu

2025

Årsrapport for Pædagogernes Pension



**Pædagogernes
Pension**

CVR-nr.: 17 34 04 84

Indholdsfortegnelse

Forord	3
Ledelsesberetning 2025	6
Formueafkast	6
Forventninger til 2026	6
Samfundsansvar	7
Dataetik	25
Investeringsvirksomhed	26
Risikostyring	27
Resultat, balance og egenkapital	29
Produkter og medlemmer	31
Ledelse og organisation	34
Ledelsespåtegning	39
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	40
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	43
Balance - Aktiver	44
Balance - Passiver	45
Egenkapitalopgørelse	46
Noter	48



Endnu et år med stærke resultater og store forandringer

Året 2025 blev endnu et år med markante resultater, hvor vi ikke blot fastholdt vores position, men også styrkede den. Vi opnåede branchens bedste afkast og står ved indgangen til 2026 med branchens højeste afkast på 3-, 7- og 10-års sigt jf. uafhængig investerings- og formuerådgiver Nicolaj Holdt. Vi har fastholdt de laveste totalomkostninger i branchen og leverede tårnhøj medlemstilfredshed – samtidig med, at vi leverede den højeste medarbejdertilfredshed i vores historie. Disse resultater understøtter vores langsigtede strategi om at skabe størst mulig værdi for vores pædagoger og sikre dem den bedst mulige pensionstilværelse.

Alt dette er leveret på toppen af en af de største transformationer, der er sket i branchen de sidste mange år, hvor al administration trækkes hjem, herunder implementering af 3 nye kernesystemer og over 20 nye randsystemer samtidig med, at vi har budt mere end 40 nye medarbejdere velkommen. I forlængelse af bestyrelsens beslutning i september 2024 er vi gået live med de 2 første kernesystemer, økonomisystemet i december 2025 og livkernesystemet i januar 2026, og til august 2026 går vi live med det sidste kernesystem – fondskernesystemet. Vi står et rigtigt godt sted og forventer at nå i mål til tiden og inden for budget. Denne transformation handler ikke kun om teknologi og processer – den handler om at skabe en organisation, der er endnu mere effektiv, agil og tæt på vores pædagoger. Vi bygger fundamentet for fremtidens pensionselskab, hvor alt er designet med pædagogerne i centrum og til at give dem den bedste oplevelse og de bedste resultater.

Pædagogernes Pension blev i slutningen af 2025 kåret som Danmarks bedste pensionselskab ved IPE European Pension Fund Awards baseret på vores stærke resultater og medlemsorienterede strategi. Vi blev anerkendt for in-house aktieforvaltning, skræddersyet rådgivning og evnen til at kombinere finansielt og socialt engagement. En pris, som vi er meget stolte af.

I 2025 havde BUPL og Pædagogernes Pension fornøjelsen af at få besøg af tidligere vicepræsident for USA og modtager af Nobels fredspris, Al Gore. Al Gore er en aktiv forkæmper for klimahandling, blandt andet gennem Generation Investment Management, som Pædagogernes Pension investerer igennem. Al Gore delte sin unikke viden om klima og samfundsansvar, samt hvordan vi sammen skaber en bæredygtig fremtid – både for os og vores børn.

Markedsudvikling og investeringsstrategi

2025 har været præget af en fortsat stabilisering af de globale finansmarkeder efter de turbulente år med høj inflation og stigende renter. Den positive udvikling har især været tydelig på aktiemarkederne, hvor amerikanske og europæiske selskaber har leveret solide afkast. Vores investeringsstruktur med en høj aktieandel har gjort det muligt at udnytte denne udvikling optimalt. Resultatet er, at Pædagogernes Pension igen kan præsentere branchens bedste afkast – ikke kun for året, men også målt over en længere tidshorizont.

Laveste totalomkostninger i branchen – en varig fordel

Mens afkastet naturligt vil variere over tid, er lave omkostninger en konstant fordel for vores medlemmer. Vi fastholder pensionsbranchens laveste totalomkostninger (ÅOP), hvilket er et direkte resultat af vores bevidste strategi med en høj andel børsnoterede aktiver, som typisk har lavere omkostninger, og en lav andel alternative investeringer, som typisk har høje omkostninger. Over et helt arbejdsliv kan denne tilgang betyde op til en halv million kroner ekstra på vores medlemmers opsparing – en forskel, der er reel og mærkbar i deres pensionstilværelse.

Medlemmerne og medarbejderne i centrum

Vi er stolte af igen at levere tårnhøj medlemstilfredshed, som bekræfter, at vores indsats for at skabe værdi og tryghed for pædagogerne bliver anerkendt. Samtidig har vi i 2025 opnået den højeste medarbejdertilfredshed nogensinde, hvilket understøtter vores ambition om at skabe en arbejdsplads, hvor engagement, faglighed og trivsel går hånd i hånd. Vi ved, at tilfredse medarbejdere er en forudsætning for at levere den bedste service og rådgivning til vores medlemmer.

Pædagognær rådgivning – skræddersyet til vores medlemmer

Som pædagogernes egen pensionskasse er vores rådgivning ikke bare generel – den er pædagognær. Vi forstår pædagogernes arbejdsliv, deres udfordringer og deres drømme for fremtiden. Vores mål er at sikre, at hvert enkelt medlem får den bedst mulige pensionstilværelse, baseret på tryghed, økonomisk sikkerhed og individuelle behov. Vi arbejder målrettet på at gøre rådgivningen enkel, relevant og tilgængelig, så pædagogerne kan træffe de rigtige beslutninger for deres fremtid.

Ansvarlige investeringer og intern forvaltning

Vi har en klar ambition om at være en aktiv ejer, der arbejder for forbedringer i de virksomheder, vi investerer i. I 2025 har vi fortsat processen med at hjemtage forvaltningen af vores aktieportefølje – en strategisk beslutning, der både styrker vores mulighed for aktivt ejerskab og reducerer omkostningerne. Intern forvaltning giver os bedre kontrol og mulighed for direkte dialog med selskaberne og sikrer, at vi kan udøve vores stemmerettigheder på generalforsamlinger. Samtidig styrker det vores organisation ved at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere, hvilket er en vigtig konkurrencefordel.



Sune Schackefeldt



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

Det gør vi ved at:

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

Om Pædagogernes Pension

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



Ledelsesberetning 2025

Formueafkast

I 2025 udgjorde formueafkastet på markedsrente med aldersafhængig investeringspolitik (livscyklus) 12,52 % for de yngste medlemmer under 56 år, som udgør ca. 58 %

af medlemsgruppen, mens det gennemsnitlige afkast på livscyklus er endt på 8,8 % for året.

Tabel 1. Gennemsnitligt formueafkast i markedsrente

Gennemsnit 2025-2003	Gennemsnit 2025-2014	2025	2024
6,4 %	6,5 %	8,8 %	14,1 %

Anm.: Beregnet som tidsvægtet afkast.

Det er Pædagogernes Pensions opfattelse, at markedsrenteordningen giver medlemmerne en bedre mulighed for en højere forrentning og dermed en højere pension, end hvis opsparingen var sket i en garanteret

gennemsnitsrenteordning. Det gennemsnitlige årlige afkast har siden markedsrenteordningens start i 2003 været 6,4 % efter skat.

Forventninger til 2026

For Pædagogernes Pension bliver 2026 et strategisk vigtigt år, ikke mindst fordi vi er i fuld gang med at trække administrationen hjem. Hjemtagingsprocessen vil præge organisationen i en periode, men den giver os også et solidt fundament for både omkostningsreduktioner, bedre datakvalitet og øget robusthed i vores interne processer. Hjemtagelsen styrker vores mulighed for at tilpasse drift og service direkte til pædagogernes behov, og den giver os en større grad af kontrol over kritiske funktioner i en tid, hvor både regulatoriske krav og den teknologiske udvikling accelererer.

De organisatoriske gevinster forventes at komme særligt fra effektive beslutningsveje, øget transparens i processer og en tættere integration mellem drift, aktuariat, økonomi og risikostyring. Det giver et mere sammenhængende styringsmiljø og en stærkere forankring af ansvaret for kvalitet og leverancer på tværs af funktioner. Selvom det altid har været Pædagogernes Pensions ansvar, betyder hjemtagelsen fra Forca, at vi nu også selv udfører de centrale risikostyringsopgaver. Dermed kan vi i endnu højere grad identificere, prioritere og håndtere både operationelle og strategiske risici direkte i egen organisation.

Overgangen til nye arbejdsgange og systemer øger kompleksiteten i en periode, og der er en risiko for midlertidige driftsforstyrrelser, ressourcepres og flaskehalse i implementeringsfasen. Det stiller store krav til både planlægning, koordinering og opbygning af nye kompetencer internt. Hertil kommer risikoen for, at omkostningsbesparelser og effektivitetsgevinster materialiserer sig senere end forventet, hvis implementeringen trækker ud eller kræver yderligere investeringer. Disse risici håndteres aktivt, men er væsentlige at være opmærksomme på i en overgangsperiode.

De økonomiske gevinster forventes at materialisere sig gradvist i form af lavere løbende driftsomkostninger. Når flere operationelle funktioner samles internt, får Pædagogernes Pension bedre mulighed for at optimere arbejdsgange. På sigt vil dette også understøtte en mere fleksibel og skalerbar drift, der kan håndtere både fremtidige regulatoriske krav og stigende medlemsvolumen uden tilsvarende stigninger i omkostningsniveauet. Samlet set vurderer vi, at disse gevinster vil styrke Pædagogernes Pensions langsigtede omkostningseffektivitet.

Makroøkonomiske forventninger og investeringerne i 2026

Udsigterne for den globale økonomi i 2026 er umiddelbart ganske positive, når det gælder vækst og inflation. Finanspolitikken bliver lempet i flere af de store økonomier, især i USA og Tyskland, og forventeligt også i Japan. Videre er der udsigt til lidt lavere eller stabil inflation og dermed potentielt også lempeligere pengepolitik og lavere renter. Hertil kommer en forventet stærk investeringsvækst indenfor især kunstig intelligens i USA samt indenfor militær og infrastruktur i Europa. Der er omvendt skepsis om vækstudsigterne i Kina, men i stigende omfang ses også usikkerhed omkring USA. Vækstmomentum i Kina har været aftagende eller stagne-rende. Kinesisk økonomi får formentlig svært ved at vokse 5 %, som den har gjort de seneste to år, hvis ikke myndighederne bidrager med flere stimulanser.

På trods af usikkerhed om især væksten i Kina er der samlet set grund til en vis optimisme for den globale økonomi. Den rent økonomiske usikkerhed knytter sig umiddelbart mest til verdens største økonomi, USA. På trods af en relativ solid vækst i det private forbrug og en relativ lav ledighed er forbrugerne usædvanligt pessimistiske. Mange er fortsat

meget utilfredse med særligt fødevarepriserne, og der er ligeledes tegn på, at langtidsledigheden er stigende – det er blevet sværere at finde nyt job, hvis man mister det nuværende. Man taler i øjeblikket om en "K-formet" vækst, hvor det går rigtig godt (opad) for 20-30 % af de rigeste husholdninger på ryggen af stigende aktiekurser og huspriser, mens det går mere eller mindre nedad for de resterende 60-70 %. Det har potentiale til at udløse vækstsuffelser i USA. Paradoksalt er der imidlertid også risiko for overophedning på grund af præsident Trumps lempelse af finanspolitikken i en økonomi, hvor der ikke er meget ledig kapacitet. Man kan således komme i en situation, hvor stigende prispress kommer til at udløse en nedtur, fordi pengepolitikken så vil skulle strammes.



Samfundsansvar

Pædagogernes Pension opfatter arbejdet med samfundsansvar som en vigtig og integreret del af vores virksomhed både i det nære vedrørende egne forhold og relationen til vores medarbejdere og samarbejdsrelationer og i vores investeringer.

Som ansvarlig investor er Pædagogernes Pension forpligtet til at respektere fundamentale menneskerettigheder og rettigheder på arbejdspladsen samt at beskytte det omgivende miljø og de mennesker, der er påvirket af investeringsaktiviteterne.

Forpligtelsen over for det omgivende samfund og de værdimæssige bånd til bærende internationale organisationer er vigtig for Pædagogernes Pension. Vi er derfor tilsluttet FN Global Compact og de FN-støttede principper for ansvarlig investering (PRI). Hensyn til respekt for menneskerettigheder, varetagelse af arbejdstagerrettigheder, beskyttelse af miljø og klima samt bekæmpelse af korruption er helt centrale i vores investeringer og i vores aktive ejerskabsstrategi.

Forventningerne til både den finansielle sektor og mange af de selskaber, vi investerer i, er stigende. Det skyldes bl.a. udvidede EU-oplysnings- og rapporteringskrav om bæredygtighedsrelaterede forhold.

Ud over økonomisk usikkerhed er der også en del politisk usikkerhed, hvoraf meget igen udgår fra USA. Faren for flere handelskonflikter mellem USA og andre lande i form af importtold i USA kan blusse op igen fx på grund af uenigheder om Grønland og sikkerhedspolitikken i Arktis. Endelig er der midtvejsvalg i USA i november 2026. Det har også potentiale til at kunne skabe uro for både den globale økonomi og for de finansielle markeder. Omvendt kunne en fredsløsning i Ukraine blive en potentiel positiv begivenhed for specielt Europa.

Efterfølgende begivenheder

Der har i perioden efter 31. december 2025 – statusdagen – og frem til regnskabets aflæggelse ikke været begivenheder, som påvirker regnskabsaflæggelsen for 2025.

Rammer og mål

Rammerne for Pædagogernes Pensions samfundsansvar og arbejde med bæredygtighed fastlægges i bestyrelsen og er en del af investeringspolitikken, der opdateres og vedtages hvert år.

Størst mulige pensioner

Pædagogernes Pension investerer med det mål at skabe de størst mulige pensioner til vores medlemmer – og det skal så vidt muligt ske på en ansvarlig måde. Den tankegang er bærende for varetagelsen af vores forpligtelser som ansvarlig investor.

Organisering

Arbejdet på investeringsområdet er forankret i investeringskomitéen, og udførelsen sker i ESG-funktionen, som er en integreret del af investeringsafdelingen. Investeringskomitéen træffer beslutning om implementering af de politikker og retningslinjer, som bestyrelsen har udstukket, og den fortsatte udvikling af området i Pædagogernes Pension.

ESG-funktionen er som del af investeringsafdelingen centralt placeret i organisationen. ESG indgår på linje med Jura, Finans og Risikostyring i vurderingen af nye investeringer, herunder i due diligence på investeringer i noterede aktier og kapitalfonde. Analyse af bæredygtighedsforhold er en integreret del af investeringsprocessen og af vurdering og godkendelse af nye investeringer og eksterne kapitalforvaltere. Investeringerne vurderes på deres påvirkning af sociale, klima- og miljømæssige forhold samt god selskabsledelse, og der måles på udledningen af drivhusgasser på langt størstedelen af investeringerne.

Pædagogernes Pension arbejder med en dobbelt bundlinje i den måde, vi tænker og investerer på. Den dobbelte bundlinje betyder, at vi lægger vægt på både afkast og ansvarlighed i investeringerne. Dette samtidige fokus indebærer, at vi med udgangspunkt i tyngden på børsnoterede aktier udbreder arbejdet med ansvarlighed til alle typer af investeringer: ejendomme, infrastruktur, obligationer, aktier m.m. Se aktivsammensætning i tabel 3, side 26.

Dialog med medlemmerne

Det er vigtigt for os at være i tæt dialog med vores medlemmer om, hvordan deres opsparing investeres. Udover tilbagevendende medlemsundersøgelser bruger vi de årlige delegeretmøder til at drøfte centrale og dilemmafyldte emner og værdimæssige spørgsmål. Vi er kritiske over for,

hvilke selskaber vi investerer medlemmernes penge i, og der er områder, som vi ikke vil investere i. Ruslands invasion af Ukraine har medført offentlig diskussion af behovet for militær oprustning i Europa og foranlediger en øget efterspørgsel efter våben. Danmark er et af flere lande, som donerer våben til Ukraines forsvarsindsats. Emnet har tillige været drøftet i Pædagogernes Pensions delegeretforsamling. På den baggrund har vi besluttet at fastholde vores i forvejen strikse kriterier og betone, at pædagogernes opsparing ikke skal investeres i rene eller overvejende rene producenter af våben. Pædagogernes Pension har i forvejen nultolerance over for kontroversielle våben som landminer, klyngebomber, atomvåben, kemiske og biologiske våben og screener sin portefølje for salg af våben til krigende parter i konfliktområder.

Medlemmerne er det centrale udgangspunkt for alle aktiviteter i Pædagogernes Pension, og vi stræber efter at leve op til de høje etiske standarder, som afspejler pædagogernes værdier. Det gør vi blandt

andet ved at være i front på ESG-området, hvor den medlemsvalgte delegeretforsamling inddrages i alle værdimæssige spørgsmål, og ved at lade afkast og ansvarlighed gå hånd i hånd.

Tilslutning til PRI

Pædagogernes Pension er tilsluttet de FN-støttede Principper for Ansvarlig Investering (PRI) og er dermed en del af det største fællesskab for institutionelle investorer, der tilslutter sig ansvarlig investering. PRI er et vigtigt omdrejningspunkt for diskussioner om ansvarlig og bæredygtig investering. Det er samtidig en organisation med stor opbakning fra danske pensionselskaber og øvrige institutionelle investorer. Tilslutningen til PRI supplerer vores tilhørsforhold til Global Compact, hvis ti principper for ansvarlig virksomhedsadfærd er en velegnet målestok for vurdering af virksomheder, som vi investerer i.

Overvågning af porteføljen

Vi overvåger løbende vores investeringsportefølje for at vurdere, om virksomheder bryder lovgivning eller internationale konventioner, og vi analyserer også, hvordan virksomheder er forberedte på at håndtere udfordringerne på det sociale, ledelsesmæssige og miljømæssige område. Pædagogernes Pension har i det arbejde fokus på at påvirke virksomhedernes adfærd og forbedre deres standarder.

Pædagogernes Pension bestræber sig på, at vores investeringer skal gøre en positiv forskel for samfund, mennesker og miljø samt undgå negative bæredygtighedsindvirkninger. Vi rapporterer årligt på pbu.dk om negative bæredygtighedsindvirkninger fra investeringerne baseret på indikatorer (PAI) fastlagt af EU og evaluerer, hvorvidt vores investeringer bidrager til at fremme de miljømæssige og sociale karakteristika gennem EU-krav, som indgår i den Periodiske rapportering. Det drejer sig blandt andet om både udviklingen i CO₂-udledninger, overholdelse af FN Global Compact og eventuel tilknytning til virksomheder, der er involveret i produktion af kontroversielle våben.

En koncentreret portefølje af børsnoterede aktier giver Pædagogernes Pension mulighed for et indgående kendskab til de enkelte selskaber. Tankegangen bag den koncentrerede portefølje er at øge opmærksomheden om det enkelte selskab og opnå større vægt i vores aktive ejerskab.

Pædagogernes Pensions ESG-rammer og den koncentrerede portefølje gør, at vi har de bedste forudsætninger for at undgå kontroverser og udfordringer med at stå inde for vores investeringer.



Strategi for ansvarlige investeringer

- Pædagogernes Pensions tilgang til social ansvarlighed bygger på aktivt ejerskab. Det er vores ambition at være en aktiv, kritisk og konstruktiv partner i de virksomheder, vi investerer i.
- Målet er at udfordre virksomhederne til at opbygge et stærkt beredskab for social, ledelsesmæssig og miljømæssig (ESG) ansvarlighed. Desuden er det målet at gøre virksomheder omstillingsparate til fremtidig markedsudvikling, statslig regulering og forventninger fra deres interessenter.
- Vi er i løbende dialog med virksomheder om eventuelle brud på Global Compacts ti principper og om ESG-forhold, der udfordrer virksomhederne.
- Salg af aktier baseret på utilstrækkelig håndtering af ESG-forhold kan ske, hvis virksomheder ikke lever op til vores ESG-rammer, eller hvis mulighederne for dialog er udtømte.
- Pædagogernes Pension fremmer åbenhed og gennemsigtighed i vores investeringer og opdaterer løbende information om investeringer og stemmeafgivning på hjemmesiden.
- Den praktiske udmøntning af den overordnede strategi samt specifikke industri- eller virksomhedsforhold drøftes løbende.

Aktivt ejerskab

Det er helt centralt i vores tilgang til at investere pædagogernes opsparing, at vi har et medansvar for at påvirke investeringerne i en ansvarlig og bæredygtig retning. I kraft af en koncentreret aktie- og virksomhedsobligationsportefølje opnår vi et styrket kendskab til investeringerne. Det forbedrer samtidig mulighederne for at lægge vægt bag vores ejerskab.

Aktivt ejerskab er kernen i Pædagogernes Pensions arbejde med ansvarlighed. Det indebærer, at vi tager ansvar for vores investeringer og påvirker investeringerne i deres fulde levetid – fra idé til udførelse og drift. Vores mål med dialogdrevet aktivt ejerskab er at nedbringe vores investeringsmæssige risiko. Vi ønsker samtidig at skærpe selskabernes fokus på social, ledelsesmæssig og miljømæssig ansvarlighed.

Ny strategi

I 2024 påbegyndte Pædagogernes Pension processen med at hjemtage arbejdet med dialog med virksomheder i porteføljen og for ansvaret med at stemme på virksomhedernes årlige generalforsamlinger. Den nye tilgang afløste Pædagogernes Pensions mangeårige samarbejde med en ekstern leverandør af dialog- og stemmeafgivning. Med den koncentrerede portefølje vurderer vi, at vi ved selv at stå for det aktive ejerskab bedst kan udfylde vores behov og prioriteringer. Samtidig er det vigtigt for os at opbygge intern viden om virksomheder i porteføljen.

Det aktive ejerskab samler sig om de emner, der har størst vigtighed for Pædagogernes Pension, herunder natur og klima, arbejdstagerrettigheder og menneskerettigheder. Indsatsen er koncentreret om proaktiv dialog med udvalgte virksomheder og med reaktiv dialog med virksomheder, der potentielt bryder med globale normer for ansvarlig

virksomhedsadfærd. Pædagogernes Pensions aktive ejerskab inklusive stemmeafgivning er uddybet i en separat rapport på pbu.dk.

Stemmeafgivning

Pædagogernes Pension stemmer på alle generalforsamlinger i alle virksomheder i aktieporteføljen.

I 2025 (1. januar til 31. oktober) stemte Pædagogernes Pension ved 483 generalforsamlinger, hvoraf 68 har været ekstraordinære generalforsamlinger. I 85 % af dagsordensforslagene inklusive aktionærforslag stemte vi i overensstemmelse med ledelsens anbefalinger, mens vi i 15 % af de fremsatte forslag enten stemte imod ledelsen eller undlod at stemme. På pbu.dk er stemmeafgivelsen nærmere uddybet. Her er det også muligt at se, hvad vi stemte i forhold til alle individuelle dagsordenspunkter.

Klimaforventninger

Pædagogernes Pension har skærpede forventninger til virksomhedernes klimahåndtering, og det er afspejlet i vores stemmeafgivning på virksomhedernes årlige generalforsamlinger. Vi har fra 2020 anvendt klimaspecifikke retningslinjer for stemmeafgivning, der indebærer mistillid til bestyrelsen, hvis virksomheden ikke er imødekommende i dialogen og ikke har en klar strategi for sin omstilling. Det bærende aktive ejerskab er kombineret med eksklusion af efternølere, forstået som virksomheder, der ikke udtrykker og gennemfører en seriøs opfølgning på Paris-aftalen. Hvis en virksomhed ikke har gjort tilstrækkeligt fremskridt i forhold til Paris-aftalen, kan det være en grund til ikke at stemme for genvalg af bestyrelsesmedlemmer eller ikke at godkende ledelsesafsløningen. I forhold til virksomheder i CO₂-intensive sektorer, som ikke offentliggør investorrelevante klimadata, forbeholder vi os retten til ikke at støtte virksomhedens egne forslag, inklusive årsrapport og regnskab.

ESG-kritisk modbølge

En anti-ESG eller ESG-kritisk dagsorden båret frem af Det Republikanske Parti i USA og i republikansk kontrollerede amerikanske delstater har igen i 2025 haft betydning for opbakningen til ESG-relaterede aktionærforslag. Opbakningen er generelt faldet på grund af, at store amerikanske forvaltere og virksomheder har været under pres for at være mere tilbageholdende med dagsordener om klima, diversitet og inklusion. De temaer er i stigende grad blevet politiseret, og ESG er blevet forbundet med woke, politisk korrekthed og venstreorientering. Det er diskussioner, som fylder meget i USA, men som ikke kan undgå at påvirke europæiske investorer.

En anden tendens, som fortsætter, er aktionærforslag fremsat af amerikanske, konservative tænketanke som National Center for Public Policy Research og National Legal and Policy Center. Det er ikke forslag, som Pædagogernes Pension støtter, og forslagene har da også opnået ubetydelig opbakning fra aktionærerne, men de skaber uro om virksomhedernes tilgang.

Dialog

Pædagogernes Pensions dialogindsats har i 2025 været koncentreret om tre temaer:

- Grøn omstilling i energi og forsyning
- Sundhed
- Børns online-sikkerhed

Grøn omstilling i energi og forsyning

Pædagogernes Pension forsøger igennem det aktive ejerskab at skubbe energiselskaberne i en grønnere retning ved at stille krav til, at de energi- og forsyningsselskaber, vi investerer i, har net-zero målsætning, metan- og CO₂-reduktionsmålsætninger samt udvikler og investerer i grøn energi. I de seneste år har der desuden været et stigende fokus på selskabernes påvirkning af de lokalsamfund, de opererer i, på forholdene for lokalbefolkningen og de arbejdere, der er involveret i energiproduktionen.

Vi ønsker at fremme olie- og gasselskabers nødvendige grønne omstilling, herunder reduktion af deres klimaaftryk. Samtidig ønsker vi at fastholde muligheden for at investere i de mest omstillingsberedte "Best in transition"-selskaber.

Senest har vi besluttet ikke længere at investere i selskaber, der er involveret i udvinding af olie og gas. Beslutningen er truffet ud fra investeringsmæssige årsager med baggrund i markedsudviklingen og fremtidige udsigter for indtægter fra olie- og gasudvinding. Beslutningen understøttes af selskabernes faldende evne til at fortsætte og understøtte deres målsætning om at reducere CO₂-udledningerne med henblik på, at aktiviteterne skal blive CO₂-neutrale senest i 2050.

Sundhed

I 2025 har vi arbejdet med en række temaer, herunder adgang til medicin i forhold til prissætning og tilgængelighed, analyse

af det amerikanske sundhedssystem og den særlige rolle, som managed care-selskaberne (virksomheder, der organiserer og styrer levering af sundhedsydelser) spiller, politiske tiltag i USA inden for sundhedsområdet samt problematikken omkring børn og overvægt.

Børns online-sikkerhed

Dialogen har i 2025 været koncentreret om store virksomheder på sociale medier i forhold til børns online-sikkerhed. Pædagogernes Pension er del af et investorforum af primært amerikanske og europæiske investorer. Netværket er bag flere forslag vedrørende beskyttelse af børn online. Det er forslag, der har været rettet imod store it- og tech-selskaber.

Samarbejde

Samarbejde mellem institutionelle investorer, banker og forsikrings- og pensionselskaber er en vigtig bestanddel af dialogarbejdet. Pædagogernes Pension er derfor en del af et internationalt investorsamarbejde rettet mod at få de største selskaber i tale. På klimaområdet er vi en del af investorkoalitionerne Climate Action 100+ og Net Zero Engagement Initiative, som søger at få de største udledere af drivhusgasser til at reducere deres udledninger og gradvis transformere deres forretningsmodel. Det handler om alt fra olie- og gasselskaber, tung industri og bilproducenter til banker, der med deres långivning og garantistillelse har betydelig indflydelse på den globale grønne omstilling.

På menneskerettighedsområdet støtter Pædagogernes Pension op om PRI-initiativet Advance, der har som mål at styrke respekten for menneskerettigheder i foreløbigt 40 udvalgte selskaber inden for mine- og metalindustri og vedvarende energi. Pædagogernes Pensions engagement begrænser sig i øjeblikket til at bakke op om og medfinansiere arbejdet, men det vil indgå i overvejelserne om den nye strategi for aktivt ejerskab, om Pædagogernes Pension skal tage en mere aktiv rolle. Endelig har Pædagogernes Pension dialog med selskaber i porteføljen, der har alvorlige ESG-kontroverser og potentielt bryder med globale normer for ansvarlig virksomhedsadfærd på området for:

E - Miljøbeskyttelse: Miljøledelse, klimaforandring og biodiversitet

S - Sociale forhold: Menneskerettigheder og arbejdsforhold

G - God selskabsledelse: Bestikkelse, korrupktion, gennemsigtighed og forretningsetik.

Eksklusion

Pædagogernes Pension opfatter eksklusion som en sidste udvej. Kun i de tilfælde, hvor en virksomhed ikke er modtagelig for vores argumenter, ikke viser vilje til forbedring, eller hvor der er tale om bevidste og gentagne handlinger, overvejer vi eksklusion. Pædagogernes Pensions eksklusionsliste, som er tilgængelig på pbu.dk, indeholder aktuelt 37 selskaber med relevans for vores investeringsunivers og spænder over virksomheder med tilknytning til kontroversielle våben og våbenhandel, virksomheder, som ikke

opfylder deres klimaforpligtelser, og virksomheder, som vi vurderer, bryder med globale normer for ansvarlig virksomhedsadfærd.

Miljø- og klimapåvirkning

2025 har været et år, hvor den globale dagsorden i stigende grad har været domineret af geopolitik og national sikkerhed. I dette landskab har det været vigtigt for Pædagogernes Pension samtidig at fastholde det langsigtede fokus på klimaudfordringerne og arbejdet for systematisk at sikre fortsat fremdrift i klimaarbejdet hos vores investerings-selskaber og eksterne kapitalforvaltere.

Klimarisici

Klimaforandring indebærer klimarelaterede investeringsrisici. Klimarisici kan potentielt påvirke en række finansielle risici. Klimarisici omfatter fysiske risici i form af blandt andet oversvømmelser, hedebølger, skovbrande og tørke og transitionsrisici i tilknytning til strammere regulering. Både transitionsrisici og fysiske risici må forventes at kunne føre til ændringer i markedsforventninger og resultere i ændrede risikopræmier og værdiansættelser på finansielle aktiver. Paris-aftalen, som FN vedtog i 2015, skal sikre, at den globale temperaturstigning holder sig under 2 grader over førindustrielt niveau og gerne 1,5 grad. Paris-aftalen indebærer, at de statslige mål for klimatilpasning og reduktion af CO₂-udledningen gradvist skærpes.

Klimastrategi

I indeværende år har Pædagogernes Pension arbejdet videre med den klimastrategi, som blev introduceret i 2020 med

udledningen fra 2019 som baseline, for at fastsætte vores reduktionsmål. Strategien er rettesnoren for vores håndtering af den investeringsmæssige risiko, og hvordan vores investeringer bidrager til at reducere CO₂-udledningen og fremme en bæredygtige udvikling. Det gælder omstilling og overgang til en mere klimavenlig økonomi og fysiske klimaforandringer.

Det er Pædagogernes Pensions mål, at investeringerne skal være CO₂-neutrale senest i 2050. Klimatilgangen omfatter desuden en eksklusionspolitik med tærskelværdier for de mest CO₂-forurenende fossile sektorer. Virksomheder, der overskrider tærskelværdierne, kan Pædagogernes Pension ikke investere i.

- Udvinning af termisk kul må maksimalt udgøre 5 % af virksomhedens omsætning
- Brug af kul i elproduktion må maksimalt udgøre 20 % af virksomhedens omsætning
- Oliesand må maksimalt udgøre 5 % af virksomhedens omsætning.

Strategien fastlægger samtidig retningslinjer for eksklusion af øvrige energiselskaber baseret på en vurdering af selskabernes vilje og evne til at omstille deres forretningsmodel



Pædagogernes Pensions klimamål

2025

- Mål om, at investeringernes CO₂-aftryk skal reduceres med mindst 30 %, er indfriet

2030

- Investeringernes CO₂-aftryk skal reduceres med mindst 50 %
- De grønne investeringer skal udgøre mindst 15 % af den samlede kapital

2050

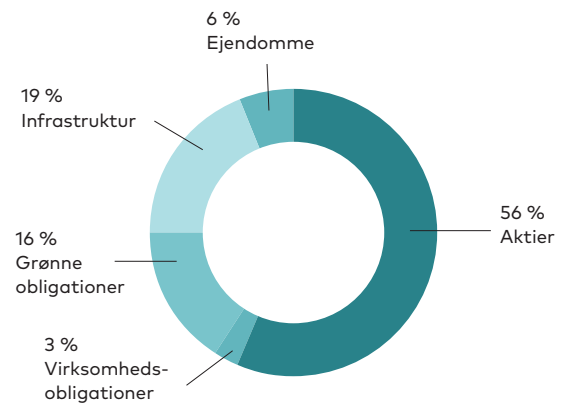
- Alle investeringer skal være CO₂-neutrale

i relation til Paris-aftalen. De selskaber, som ekskluderes, er selskaber, som Pædagogernes Pension vurderer, har en præstation, der er væsentligt under branchens standard, og som ikke har flyttet sig tilstrækkeligt i forhold til selskabets klimarisici.

Pædagogernes Pension har som led i vores tilslutning til IIGCC Net Zero Investment Framework sat mål for såvel CO₂-reduktion som for grønne investeringer. De grønne investeringer skal forøges, så de udgør mindst 15 % af Pædagogernes Pensions kapital svarende til cirka 18 mia. kr. i 2030.

Pædagogernes Pension er godt på vej mod målene. De grønne investeringer udgør aktuelt 8,9 % af den samlede investerede kapital på 105 mia. kr. En opgørelse af de samlede grønne investeringer fremgår af et særskilt område på hjemmesiden, så medlemmer og offentlighed kan følge med i Pædagogernes Pensions rejse.

Grønne investeringer (9,4 mia. kr.)



Andelen af grønne investeringer i Pædagogernes Pensions samlede investerede kapital er vokset fra 1,4 mia. kr. i 2015 til 9,4 mia. kr. i 2025.



ESG-hoved- og nøgletalsoversigt

	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021
Miljødata						
CO ₂ e, scope 1	Tons	25,0	31,4	32,4	42,0	43,5
CO ₂ e, scope 2, lokationsbaseret	Tons	14,2	13,9	18,8	25,6	27,0
CO₂e, scope 3:						
CO ₂ e, scope 3 - Kategori 1: ¹ Indkøbte varer og tjenesteydelser	Tons	6.394	3.949	3.635	3.120	2.820
CO ₂ e, scope 3 - Kategori 4: ¹ Upstream transport og distribution	Tons	22	41	23	38	43
CO ₂ e, scope 3 - Kategori 6: ¹ Forretningsrelaterede rejser	Tons	142	235	229	123	32
CO ₂ e, scope 3 - Kategori 15: ^{2,3} Investeringer (absolutte udledninger)	Tons	439.805	245.428	284.652	224.565	313.458
Investeringer (CO ₂ -aftryk) ^{2,3}	Tons / mio. kr	4,5	3,4	4,6	3,9	5,4
Børsnoterede aktier (CO ₂ -aftryk)	Tons / mio. kr	3,8	2,5	2,7	3,0	4,3
Virksomhedsobligationer (CO ₂ -aftryk)	Tons / mio. kr	15,1	9,6	17,2	12,3	12,0
Realkreditobligationer (CO ₂ -aftryk)	Tons / mio. kr	0,3	-	-	-	-
Grønne obligationer (CO ₂ -aftryk)	Tons / mio. kr	12,1	8,9	16,7	19,1	16,0
Statsobligationer (CO ₂ -intensitet) ²	Tons / BNP, mio. kr	80,4	-	-	-	-
Ejendomme (CO ₂ -aftryk)	Tons / mio. kr	1,7	1,3	0,5	0,8	0,9
Infrastruktur (CO ₂ -aftryk)	Tons / mio. kr	11,2	-	-	-	-
CO ₂ e, scope 3 - I alt ^{2,3}	Tons	446.363	249.653	288.538	227.846	316.353
Energiforbrug	GJ	1.568,2	1.500,3	1.775,0	1.763,0	1.604,8
Vedvarende energiandel	%	69,5	64,6	63,7	54,3	49,6
Vandforbrug	m ³	416,0	486,8	282,5	340,4	263,1

¹ I 2025 er emissionsfaktorerne for kategori 1, 4 og 6 blevet opdateret. Pædagogernes Pension anvendte tidligere DEFRA 2011-metoden, men er overgået til Klimakompassets opdaterede emissionsfaktorer. Metodeskiftet har ændret grundlaget for beregning af sammenligningstal, hvilket resulterer i en samlet stigning i udledninger (2024: 1.630, 2023: 1.549, 2022: 1.370, 2021: 1.139).

² Udledninger fra statsobligationer opgøres med udgangspunkt i PCAF-standarden. På grund af dobbelregning på porteføljeniveau indgår udledning fra statsobligationerne ikke i porteføljens samlede absolutte udledning eller CO₂-aftrykket.

³ I 2025 er yderligere aktivklasser indarbejdet i opgørelsen af investeringsporteføljens CO₂-udledninger, herunder statsobligationer, realkreditobligationer samt delvist infrastruktur. Sammenligningstal for tidligere år er ikke tilpasset, da der for disse aktivklasser ikke foreligger tilstrækkeligt konsistente og sammenlignelige data for tidligere perioder. De tilføjede aktivklasser øger i 2025 den absolutte udledning med cirka 10 % og kan påvirke sammenligneligheden med tidligere år. Stigningen i de absolutte udledninger skyldes både, at flere selskaber har øget deres egne udledninger, og at vores allokering til selskaberne er vokset. I tech-sektoren er eksempelvis Microsofts scope 1+2-udledning steget med 23 %. Klimadata uddybes nærmere i Pædagogernes Pensions klimarapport, som udgives i juni 2026.

CO₂-udledninger og CO₂-aftryk

Pædagogernes Pension opgør CO₂-udledningen fra sin egen aktivitet (scope 1 og 2) og fra aktiviteten i de virksomheder, som vi har investeret i (vores scope 3).

Udvikling i CO₂-udledninger fra investeringer

I 2025 steg Pædagogernes Pensions opgjorte CO₂-udledning væsentligt målt i absolutte tal. Udviklingen skal dog ses i sammenhæng med vækst i investeringsporteføljen, inddragelsen af nye aktivklasser samt reallokeringer i både aktie- og virksomhedsobligationsporteføljerne. Fra 2025 indgår realkreditobligationer, størstedelen af infrastrukturinvesteringer og statsobligationer i vores klimadata, hvilket giver et mere dækkende billede af porteføljens samlede klimaaftryk, men også en højere absolut udledning.

Målt som CO₂-aftryk, udledning pr. investeret mio. kr., som ikke påvirkes af porteføljens størrelse, var stigningen i 2025

på 34 %. Stigningen vurderes især at være drevet af en øget aktieallokering til teknologi, medier (herunder sociale medier) samt kommunikation, hvor stigende dataforbrug og udbygning af datacentre bidrager til højere udledninger.

Aktier udgjorde ultimo 2025 omkring 67 % af den data-dækkede portefølje og har dermed væsentlig betydning for det samlede klimaaftryk. Pædagogernes Pensions aktieportefølje havde ved udgangen af 2025 et CO₂-aftryk, der er knap 23 % lavere end markedsindekset, hvilket afspejler en fortsat aktiv tilgang til ansvarlige investeringer. Pædagogernes Pension havde i 2025 sin første klimamålsætning om at reducere porteføljeaftrykket med 30 % i forhold til 2019. Med et aftryk på 4,5 tons CO₂ pr. investeret mio. kr. er delmålet for 2025 på 6,4 tons således opfyldt, hvilket understøtter Pædagogernes Pensions fortsatte fremdrift mod de langsigtede klimamål.

Opgørelse af miljødata:

CO₂-ækvivalenter (CO₂e)

Er en basisenhed dækkende over de 7 drivhusgasser defineret i The Greenhouse Gas Protocol (ghgprotocol.org). De 6 øvrige drivhusgasser konverteres til CO₂-enheder på baggrund af deres opvarmningspotentiale.

Scope 1

Omfatter direkte udledninger, der stammer fra Pædagogernes Pensions egen forbrænding af brændsler. Målingerne af de direkte udledninger omregnes til CO₂e med udgangspunkt i konverteringsfaktorer. Årets forbrug omfatter benzin og diesel til firmabiler stillet til rådighed af Pædagogernes Pension.

Scope 2

Omfatter de indirekte udledninger, der stammer fra den energi, der blev brugt til at producere elektricitet, fjernvarme og evt. fjernkøling, som Pædagogernes Pension har købt af tredjepart til eget brug. Pædagogernes Pension har eller anvender aktuelt ingen egenproduceret elektricitet. Målingerne af de indirekte udledninger omregnes til CO₂e med udgangspunkt i konverteringsfaktorer.

Scope 3

Omfatter både udledninger forbundet med indkøbte varer og tjenesteydelser og de indirekte udledninger, som Pædagogernes Pension ikke har direkte eller fuld kontrol over. I scope 3 indgår udledningen fra Pædagogernes Pensions investeringsportefølje, hvilket er den primære kilde til vores samlede CO₂-udledninger. Udledningerne opgøres i henhold til GHG-protokollens 15 underkategorier. De oplyste scope 3-kategorier er de kategorier, som Pædagogernes Pension vurderer som relevante, og hvor der vurderes at være et meningsfuldt datagrundlag.

Anvendte principper for opgørelse af CO₂e i kategori 1, 4 og 6

For kategori 1, 4 og 6 er CO₂e-udledningen beregnet ud fra en indkøbsbaseret tilgang. I 2025 har Pædagogernes Pension ændret metode fra de tidligere anvendte emissionsfaktorer (DEFRA 2011) til emissionsfaktorerne i Klimakompasset. Metodeskiftet betyder, at indkøb af varer og tjenesteydelser (DKK), som ikke allerede indgår i ESG-nøgletallene, nu omregnes til CO₂e ved hjælp af Klimakompassets opdaterede faktorer.

Anvendte principper for opgørelse af investeringsporteføljens CO₂-udledninger (kategori 15)

Investeringernes CO₂e-udledning omfatter investeringsselskabernes scope 1 og scope 2. På grund af dobbeltregning medtages investeringernes scope 3 ikke, når klimaindvi-

ningen belyses på portefølje- og aktivklasseniveau. Dette belyses nærmere i Pædagogernes Pensions årlige klimareport.

Pædagogernes Pensions ejerandele af investeringsselskabene anvendes til at opgøre vores andel af investeringernes CO₂e-udledning. Pædagogernes Pensions ejerandel er opgjort på baggrund af investeringens Enterprise Value Including Cash (EVIC) i overensstemmelse med den fælles branchestandard udarbejdet af Finans Danmark og Forsikring & Pension, som tager sit afsæt i de globale anbefalinger fra Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF).

CO₂-udledningerne for Pædagogernes Pensions investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer opgøres på

baggrund af data fra MSCI. Data omfatter som udgangspunkt klimadata rapporteret af investeringsselskaberne selv, alternativt anvendes estimerer, såfremt data er utilstrækkelig eller utilgængeligt. I tilfælde af manglende data anvendes udledningen fra den datadækkede del af aktivklassen som estimat for aktivklassens samlede udledning. Datakvalitet uddybes nærmere i Pædagogernes Pensions klimarapport.

Grønne obligationer opgøres tilsvarende for aktier og virksomhedsobligationer på baggrund af udsteders CO₂-udledninger via MSCI. Det er på nuværende tidspunkt ikke muligt at indhente data fra de grønne projekter, som udlånet finansierer. De grønne obligationer gav imidlertid anledning til 47.070 ton sparede CO₂e-udledninger i 2025.

Klimadata for Pædagogernes Pensions statsobligationer omfatter udstederlandets scope 1-udledningsintensitet eksklusive arealanvendelse, ændringer i arealanvendelse og skovbrug (LULUCF) for det pågældende land. Intensiteten for statsobligationer er opgjort i ton CO₂e pr. år pr. nominelt BNP i mio. kr. Data indhentes via MSCI og er baseret på data fra Emissions Database for Global Atmospheric Research (EDGAR), Verdensbanken og IMF og følger metoden anbefalet af IPCC.

CO₂e-udledningen for ejendomme omfatter direkte ejede ejendomme og indirekte ejede ejendomme via fonde. Delvist ejede ejendomme indregnes i forhold til Pædagogernes Pensions ejerandel ultimo regnskabsåret.

Udledning fra realkreditobligationer allokeres på baggrund af Pædagogernes Pensions ejerandel af de pågældende kapitalcenteres opgjorte udledninger. Ejerandelen af kapitalcentret beregnes ud fra kapitalcentrets udestående nominelle værdi. Den loan-to-value (LTV) justerede udledning anvendes til at opgøre udledningen.

Infrastruktur beregnes efter rapporteret eller estimeret scope 1+2 for de underliggende aktiver i investeringsfondene. Pædagogernes Pensions ejerandel af fonden anvendes til at allokere andelen af fondens udledning.

Investeringernes oplyste CO₂e-udledning pr. 31.12.2025 omfatter 97 % af investeringsporteføljen mod 75 % af investeringsporteføljen forrige år, da yderligere aktivklasser er tilføjet for 2025.

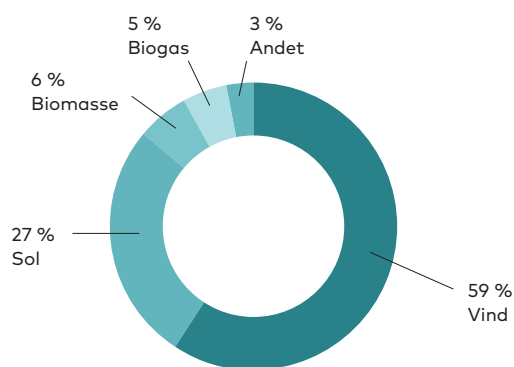
Klimarapport

Pædagogernes Pension udarbejder en særskilt årlig klimarapport, der følger anbefalingerne i TCFD (Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures). Klimarapporten giver Pædagogernes Pension et klarere grundlag for vurdering af investeringernes klimapåvirkning, herunder CO₂-aftrykket. Rapporten indarbejder desuden fremtidige klimascenarier og deres potentielle påvirkning af vores investeringer givet de fysiske og transitoriske klimarisici. Klimarapporten kan læses på pbu.dk.

Behovet for fossile brændsler

Pædagogernes Pension anerkender vigtigheden af, at vi gradvis kan sænke CO₂-indholdet i investeringerne. Det sker i en situation, hvor klimaet er under pres, og verden er midt i en massiv omstilling af energiforsyningen fra fossile brændsler til mere bæredygtige energiformer såsom sol- og vindenergi, biomasse og biobrændstof. Investorerne følger med i FN's medlemslandes fremskridt med at sætte øgede krav til CO₂-reduktion og stille investeringsincitamenter til rådighed. På de seneste klimatopmøder har fremskridtene været få og små. Dog blev det for første gang berørt i aftaleteksten i Dubai i 2023, at æraen for fossil energi har en slutdato uden dog at anføre konkrete mål om frister for udfasning.

Grøn infrastruktur (2,0 mia. kr.)



De seneste år har udviklere og producenter af vedvarende energi oplevet stigende omkostninger til materialer og finansiering. Det skyldes både krigen i Ukraine, konflikt i Mellemøsten, stigende renter samt øget politisk usikkerhed for investeringer i USA. Samlet set har det gjort en lang række projekter under udvikling urentable. Det sætter en naturlig bremse for Pædagogernes Pensions muligheder for at finde attraktive investeringsmuligheder.

Det er afgørende for os, at retningen for grøn omstilling skal sættes af regeringerne. Det skal blandt andet ske ved at etablere de rammebetingelser, som virksomheder og investorer skal agere indenfor. Pædagogernes Pension har samtidig en forventning om, at virksomheder opstiller mål for deres CO₂-reduktion, og at kul er helt udfaset i OECD-lande i 2030 og i ikke-OECD-lande i 2050.

De fleste kraftværker i USA og EU har strategier for nedtrapning eller udfasning af termisk kul. Der er både tale om nedlukning af anlæg og om forlængelse af eksisterende anlæg ved at inkludere samfyring med ammoniak og/eller biomasse eller ved at kombinere traditionel kulfyring med opsamling og lagring af CO₂. Det er en anden snak i Asien, hvor der fortsat bygges nye kulkraftværker.

Den seneste tid har der været stigende fokus på energisikkerheden i Europa, sådan at det europæiske energinetværk i højere grad bliver selvforsynende, hvilket blandt andet sker via udbygningen af vedvarende energi såsom

solcelleparker, vindmøller og biogasanlæg. På trods af et stigende fokus på energisikkerhed er retningen og tempoet aktuelt for den grønne omstilling for langsom.

Fakta om klima

I 2024 oversteg den globale gennemsnitstemperatur i forhold til førindustrielt niveau for første gang 1,5 grad, og i 2025 var den tæt på med 1,47 grad.

For at holde den globale gennemsnitstemperatur i år 2100 under 2 grader over førindustrielt niveau skal udledningerne af CO₂ i 2030 være reduceret med 28 %,

og for at overholde 1,5 grad skal udledningerne af CO₂ i 2030 være reduceret med 42 %.

Den gennemsnitlige globale temperaturstigning som det sandsynlige resultat af FN's medlemslandes nuværende politikker og løfter vil resultere i en global gennemsnitstemperaturstigning på 3,1 grad i 2100 (FN's miljøprogram UNEP, 2024).



CASE

Europæisk biogas

Investering med fokus på grøn energi og europæisk energisikkerhed

Pædagogernes Pension har investeret i den europæiske infrastrukturfond Asterion Industrial Partners, som er hjemmehørende i Madrid. Asterion investerer i større etablerede europæiske selskaber inden for energi, forsyning, kommunikation, transport og mobilitet og social infrastruktur. Investeringerne skal give stabile og relativt forudsigelige afkast til Pædagogernes Pensions medlemmer samtidig med, at de tilgodeser sociale og miljømæssige forhold.

Alternativ til fossil naturgas

En af de investeringer, som er gennemført, er i opbygning af en biogasplatform, ABIO, som har anlæg i Spanien, Holland, Belgien, Storbritannien og Tyskland. ABIO skal udvikle og udvide sin eksisterende forretning, men også vokse igennem yderligere opkøb af biogasanlæg i Europa. Pædagogernes Pension har investeret ca. 120 mio. kr. i ABIO.

ABIO har både kapaciteten til at producere biogas - som udfylder en rolle i forhold til el og varme, der produceres og anvendes lokalt - og biometan, som er biogas, der renses og oparbejdes til naturgaskvalitet, så det kan fødes direkte ind i naturgasnettet. Biometan kan i den kvalitet bruges direkte som erstatning for fossil energi. Det kan transporteres via det eksisterende naturgasnet, og det kan bruges som transportbrændstof og direkte i industriprocesser.

Derfor udfylder både biogas og biometan en vigtig rolle i udbygningen af alternativer til fossil energi og dermed til reduktion af CO₂-udledningen og modvirker afhængigheden af fossil energi.

Cirkulær økonomi

Fladerne mellem landbrug og produktionen af biogas er helt centrale for ABIO. Landbruget er den vigtigste kilde til biomasse til biogasanlæg. Det kan være gylle fra kvæg og svin, og det kan være dybstrøelse og halm eller afsorteret foder.

Efter afgangningen kan gyllen returneres til landbruget for at genanvende organisk materiale, give bedre gødningsværdi og lavere lugtgener ved udbringningen og dermed bidrage til et mere bæredygtigt landbrug.



Pædagogernes Pensions investering i ABIO er et rigtigt godt eksempel på, at udbygning af grøn energi bidrager til både CO₂-reduktion og større energiuafhængighed i Europa. Det giver så meget mening, at affalds- og restprodukter fra landbruget kan bruges i en cirkulær økonomi til energiproduktion og samtidig reducere behovet for kunstgødning.

Rasmus Juhl Pedersen,
chef for ESG i Pædagogernes Pension



Sociale forhold i investeringsvirksomheder

Forbedring af arbejdsmiljøet og de ansattes muligheder for at påvirke egne arbejdsvilkår er helt centralt i Pædagogernes Pensions tilgang til det sociale område. Det gælder bl.a. retten til kollektiv forhandling. I mange virksomheder er disse grundlæggende rettigheder ikke sikret, og det giver Pædagogernes Pension en forpligtelse til at bidrage til en forbedring af forholdene vedrørende arbejdstager- og menneskerettigheder. I 2025 er vi gået med i et investorsamarbejde med den globale fagbevægelse i Labour Rights Investor Network (LRIN). LRIN består af investorer, som forpligter sig til at integrere arbejdstagerrettigheder i deres aktive ejerskabsprocesser.

Menneskerettigheder

Pædagogernes Pension har valgt at styrke sin evne til at forebygge negative påvirkninger af menneskerettighederne.

Vi er derfor tilsluttet Investor Alliance for Human Rights, som er en kollektiv investorplatform for ansvarlige investeringer funderet i respekt for menneskerettighederne. Alliancen giver adgang til mere viden og samarbejde om investordialoger med virksomheder, hvor der er størst risiko for negative menneskerettighedspåvirkninger. Pædagogernes Pension er også en del af Advance, et kollektivt dialogprojekt under PRI med fokus på mineindustri og producenter af vedvarende energi.

Pædagogernes Pensions sociale fokus træder ligeledes frem ved at lave direkte koblinger i vores investeringer mellem betoning af kvinders særlige udfordringer, arbejdstagerrettigheder og ansvarlig skat. Det sociale fokus har samtidig en tæt sammenhæng til FN's verdensmål.

Pædagogernes Pension har fokus på arbejdet med sociale forhold inden for følgende fire områder:

Ansvarlig skat

Vi vil:

- Gå i rette med virksomheder, der unddrager sig skat
- Fremme handlingsorienteret dialog
- Støtte relevante aktionærresolutioner
- Sikre, at Pædagogernes Pension ikke medvirker til spekulation i udbyttebeskatning

Kvinders rettigheder og ligeløn

Vi vil:

- Bekæmpe kønsspecifik diskrimination
- Fremme kvinder i ledelse
- Arbejde for lige adgang til det økonomiske liv
- Fremme bedre ansættelsesforhold

Børns rettigheder

Vi vil:

- Ikke acceptere farligt børnearbejde
- Påvirke virksomheder til at levere alternativer til børnearbejde
- Respektere nej til alle former for børnearbejde efter 2025
- Fremme adgang til livsvigtig medicin og forebygge overvægt
- Fremme børns online-sikkerhed og trivsel

Arbejdstagerrettigheder

Vi vil:

- Sikre basale arbejdstagerrettigheder
- Arbejde for fagforeningsfrihed
- Fremme leveløn
- Påvirke virksomheder til at bekæmpe moderne slaveri

Pædagogernes Pension investerer blandt andet i mikrofinans også kendt som finansiell inklusion og i kvindeligt entreprenørskab i virksomheder ledet og drevet af kvinder og inden for brancher med et højt element af kvindelig arbejdskraft, og som har fokus på ligestilling mellem kønnene. I 2025 gik vi med i Impact Fund Denmarks SDG II fond, som i kraft af kommercielle investeringer

inden for grøn omstilling, social inklusion og sundhed skal lave bæredygtighedsorienterede investeringer, der understøtter FN's verdensmål. SDG II er etableret af den statslige investeringsfond Impact Fund Denmark i samarbejde med danske pensionselskaber. Fonden skal investere i udviklingslande og i emerging markets.



VERDENSMÅL

for bæredygtig udvikling

I 2015 vedtog FN 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. De danner rammen for den globale udviklingsindsats frem til 2030. Verdensmålene inddrager nye globale dagsordener. Udover fattigdomsbekæmpelse og social udvikling har verdensmålene også fokus på økonomisk og miljømæssig udvikling og inkluderer mål for fred og sikkerhed. Verdensmålene er universelle og gældende for alle lande.



Egne medarbejdere

Pædagogernes Pension bestræber sig på at være en arbejdsplads, hvor psykologisk tryghed, trivsel og udvikling er i højsædet. Vi arbejder aktivt for at sikre en kultur, hvor alle medarbejdere føler sig trygge ved at dele idéer, komme med forslag og tage initiativ – uden frygt for kritik eller fejl. Vores flade og fokuserede organisationsstruktur understøtter denne tilgang, da den sikrer et højt informationsniveau, en god dialog og korte beslutningsveje. Det giver mulighed for hurtig eksekvering af både daglige opgaver og større projekter.

Den enkelte medarbejder har stor indflydelse på opgaveløsningen og et stort ansvar, hvilket er med til at skabe engagement og motivation. Psykologisk tryghed er samtidig afgørende for, at vi kan udnytte vores brede faglige diversitet og høje kompetenceniveau. I vores organisation samarbejder medarbejdere med baggrunde som fx pædagoger, investeringsspecialister, it-specialister og aktuarer på tværs af afdelinger, søjler og fagområder for at skabe nytænkning og en tryk medlemsoplevelse.

Pædagogernes Pension er en organisation i vækst, særligt i takt med hjemtagningen af administrationen. Denne udvikling stiller store krav til vores evne til at tilpasse os,

samtidig med at vi bevarer den stærke kultur, der præger os. Vi arbejder målrettet for at sikre, at vores kultur med åbenhed, samarbejde og engagement fortsat danner rammerne for den daglige arbejdsplads.

Med i alt 88 medarbejdere, hvoraf 28 blev ansat i 2025, har vi oplevet en netto-medarbejdertilvækst på 47 % det seneste år. På trods af vores vækst er det afgørende for os at bevare den nærhed og det stærke fællesskab, der er kendetegnende for vores organisation. Vi ønsker at skabe rammerne for en sund og inspirerende hverdag. Derfor tilbyder vi blandt andet sunde snacks, sundhedstjek og en kantine, der serverer sund frokost. Vi prioriterer medarbejdernes trivsel højt og arbejder målrettet for at sikre et arbejdsmiljø, hvor den enkelte både kan udvikle sig fagligt og personligt.

Pædagogernes Pension er en moderne, sund og bæredygtig arbejdsplads, der bygger på kerneværdier som psykologisk tryghed, åbenhed, engagement, professionalismisme og teamwork.

Vi tror på, at psykologisk tryghed, det personlige engagement og en stærk kultur er afgørende for at løfte vores fælles værdiskabelse til gavn for vores medlemmer.

Egne medarbejdere – sociale data

	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021
Sociale data						
Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE	88	60	50	45	42
Kønsdiversitet	%	43,8	46,2	47,2	46,0	51,2
Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag	%	33,0	25,0	28,6	25,0	28,6
Lønforinkel mellem køn	Gange	1,0	1,0	1,1	1,2	1,4
Medarbejderomsætningshastighed	%	4,6	7,4	6,1	12,5	12,3
Sygefravær	Dage/FTE	2,2	2,2	1,9	4,2	8,8

Hvordan beregner vi nøgletallene

Fuldtidsarbejdsstyrke (FTE)

Fuldtidsarbejdsstyrken beregnes ved summen af det gennemsnitlige antal medarbejdere i Pædagogernes Pension opgjort som FTE'er tillagt midlertidige ansatte opgjort som fuldtidsækvivalenter (FTE'er).

Kønsdiversitet (%)

Kønsdiversiteten beregnes med udgangspunkt i fuldtidsarbejdsstyrken og udtrykker andelen af kvindelige FTE'er. Andelen af kvinder opgøres som et gennemsnit for året og er opgjort på samme måde som fuldtidsarbejdsstyrken.

Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag (%)

Beregnes ved andelen af kvinder i ledelsen i forhold til det samlede antal ledere (eksklusive CEO). Ledelseslag er

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

Lønforinkel mellem køn (gange)

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

Medianlønnen beregnes for de mandlige og de kvindelige medarbejdere, der er ansat ultimo året. Lønnen opgøres inklusive betalt pension mv. og opgøres som – eller omregnes til – en årsløn. Medianlønnen beregnes på grundlag af den faktiske bruttoløn omregnet til årsløn pr. medarbejder for de medarbejdere, der er ansat ved årets udgang. Årets faktiske bruttoløn pr. medarbejder opgøres som summen

af årets månedlige indberettede indkomstandele, herunder løn, feriepenge, bonus og engangshonorarer, ATP og pensionsbidrag, personalegoder samt jubilæumsgratiale og fratrædelsesgodtgørelser.

Medianlønnen findes for begge køn ved at identificere den midterste beregnede årsløn blandt kønnets medarbejdere, hvor de beregnede årslønninger er sorteret i stigende orden.

Medarbejderomsætningshastighed (%)

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

Sygefravær (dage/FTE)

Omfatter udelukkende sygefravær for egne medarbejdere (FTE'er) og opgøres som antal sygedage i regnskabsåret i forhold til det gennemsnitligt antal medarbejdere (FTE'er) for regnskabsperioden. Antal sygedage i regnskabsåret omfatter både kort- og langtidssyge. Andet fravær såsom orlov/barselsorlov er ikke inkluderet i antal sygedage.

Forretningsetik og god selskabsledelse

Forretningsetik og god selskabsledelse er hjørnestene i enhver virksomheds ansvarlige og bæredygtige forretningsførelse.

Bestyrelserne i de virksomheder, vi investerer i, har ansvar for at etablere klare rammer for etik og moral og føre effektivt tilsyn med, at virksomheden holder den rette kurs. Det indebærer blandt andet, at der ikke anvendes bestikkelse eller korrupsion for at opnå forretningsfordele, og at virksomhederne lytter til deres interessenter – herunder den store gruppe af mindretalsaktionærer, som Pædagogernes Pension tilhører.

God selskabsledelse forudsætter desuden, at bestyrelserne arbejder ud fra klare principper for ansvarlig ledelse, og at de rette kvalifikationer og erfaringer er repræsenteret.

Intern governance

Pædagogernes Pension har solide retningslinjer for adskillelse af investering og økonomikontroller. Der er samtidig en grundig overvågning af hvidvask og internationale sanktioner, så vi ikke uforvarende kommer til at støtte virksomheder eller enkeltpersoner, som er uønskede af det internationale samfund. Pædagogernes Pensions risikostyring understøtter forretningsmodellen, strategien og de risikogrænser, som bestyrelsen har fastlagt via politikker og retningslinjer. Den fokuserer på de væsentligste risici, der kan påvirke virksomheden, og tager udgangspunkt i et dynamisk risikounivers, som løbende opdateres med nye indsigter og eksterne begivenheder. Risikostyringen følger modellen "De tre forsvarslinjer":

- Første forsvarslinje:** Forretningen ejer og håndterer den daglige risikostyring.
- Anden forsvarslinje:** Risikostyrings-, compliance- og aktuarfunktionen overvåger, kontrollerer og rapporterer risici samt vurderer forretningens indsats.
- Tredje forsvarslinje:** Intern audit vurderer uafhængigt det interne kontrolsystem og organisationens styring.

Risikouniverset fungerer som fælles ramme for risikostyring på tværs af forsvarslinjerne og sikrer en koordineret indsats både "top-down" via bestyrelse og direktion og "bottom-up" gennem drøftelser i forretningen.

Governance – ledelsesdata

Som en del af vores arbejde med transparens og god selskabsledelse rapporterer vi årligt på en række centrale ledelsesindikatorer. Disse omfatter bestyrelsens kønsdiversitet, tilstedeværelse på bestyrelses- samt revisions- og risikoudvalgsmøder samt lønforskellen mellem CEO og medarbejdere. Oplysningerne giver et samlet billede af ledelsens sammensætning, engagement og ansvarlighed.

Governance – ledelsesdata

	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021
Ledelsesdata						
Bestyrelsens kønsdiversitet	%	22	22	22	33	33
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	%	100	98	100	91	96
Tilstedeværelse på revisions- og risikoudvalgsmøder	%	100	100	100		
Lønforskel mellem CEO og medarbejdere	Gange	5,4	5,3	5,3	5,6	5,2

Hvordan beregner vi nøgletallene

Bestyrelsens kønsdiversitet (%)

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

Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder (%)

Opgørelsen af aktivitetsniveauet for bestyrelsesmedlemmerne måles ved den gennemsnitlige tilstedeværelse på bestyrelsesmøderne afholdt i regnskabsåret.

Tilstedeværelse på revisions- og risikoudvalgs møder (%)

Opgørelsen af aktivitetsniveauet for revisions- og risikoudvalgsmedlemmerne måles ved den gennemsnitlige tilstedeværelse på revisions- og risikoudvalgs møderne afholdt i regnskabsåret.

Lønforstel mellem CEO og medarbejdere (gange)

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

Ansvarlig skat

Et vigtigt område for Pædagogernes Pension er, at de virksomheder, vi investerer i, betaler en fair skat i de lande, hvor de har aktivitet og skaber deres overskud. Vi vil som del af vores skattepolitik ikke acceptere aggressiv skatteplanlægning og omgåelse af selskabsskattebetaling. Dels udgør det en investeringsmæssig risiko for os, dels er det ikke i overensstemmelse med pædagogernes værdier og undergraver grundlaget for finansiering af offentlige velfærdsydelser.

Pædagogernes Pension screener i overensstemmelse med sin skattepolitik porteføljen for virksomheder med kontroversielle skattesager. Vi er også en del af et samarbejde om investordialog med store producenter inden for lægemiddelindustrien og IT/Tech.

Som led i dialogen er Pædagogernes Pension og de øvrige investorer fortalere for, at virksomhedernes rapportering

skal ske offentligt og land-for-land. Dette er for at gøre det muligt for offentlighed og investorer at få indblik i virksomhedernes indtægts- og skatteforhold. Offentlig land-for-land rapportering er vedtaget i EU og har virkning fra udgangen af 2024.

Samtidig er 147 lande gået sammen i en OECD-aftale om en global minimumsselskabsskat på 15 %. USA er ikke med i aftalen.

En global minimumsselskabsskat på 15 % åbner døre for Pædagogernes Pension og andre investorer, når vi betoner vigtigheden af, at virksomheder skal betale en fair og ansvarlig skat. Forventningen er, at det vil give større grobund for dialog med virksomheder. Aftalen skal stoppe et ræs mod bunden, hvor lande konkurrerer om at tilbyde den lavest mulige selskabsbeskatning.

I tillæg til egne tiltag over for børsnoterede selskaber deltager Pædagogernes Pension i samarbejde med et bredt udsnit af den danske pensionsbranche om et fælles skattemæssigt grundlag for såkaldte noterede investeringer. Dette adfærdskodeks for skat styrer de forventninger og rammer, som de deltagende pensionselskaber sætter op over for deres kapitalforvaltere og den måde, noterede investeringer indrettes på skattemæssigt.

Sådan betaler Pædagogernes Pension skat

Vores tilgang til skat er, at vi ikke deltager i investeringskonstruktioner, hvor formålet er skatteomgåelse. Vi betaler primært skat i form af pensionsafkastskat i Danmark.







Dataetik

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

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

Redegørelse for dataetik i Pædagogernes Pension

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

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

Vi arbejder ud fra et generelt princip om ansvarlighed over for vores medlemmer, hvorfor dette naturligvis også kommer til udtryk i vores arbejde med data. Vores dataetiske

principper tager afsæt i branchens fortolkning og vurdering af niveauet for dataetik. I Pædagogernes Pension tager vi løbende stilling til det dataetiske niveau, og det sikres, at der i organisationen arbejdes med data inden for de etiske rammer, der er fastsat.

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

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

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

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

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

pbu.dk/regler-og-betingelser



Afkast 2025

Afkastet i 2025 blev drevet af likvide aktivklasser, først og fremmest børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, obligationer udstedt af udviklingslande og Pædagogernes Pensions afdækning af US-dollar. Pædagogernes Pensions illikvide aktiver gav mere beskedne afkast.

Baggrunden for de fine aktieafkast var en kombination af overraskende stærk økonomisk vækst i USA, et boom i AI-relaterede teknologiaktier og lavere renter fra centralbankerne i kølvandet på aftagende inflation.

Tabel 2. Afkast i markedsrente på aktivtyper før skat 2021-2025

%	2025	2024	2023	2022	2021
Nominelle obligationer	1,5	5,6	6,0	-16,7	-3,8
Virksomhedsobligationer	-2,2	14,0	9,3	- 4,1	8,6
Obligationer udstedt af udviklingslande	8,8	-0,5	16,5	0,1	-2,2
Indeksobligationer	-0,4	-0,1	3,0	-9,8	5,0
Investment grade-obligationer	4,0	5,0	7,7	-13,3	-
Børsnoterede aktier	7,8	24,3	15,4	-13,9	23,0
Likvide alternativer	0,3	-10,9	9,8	-	-
Infrastruktur	0,6	21,1	-1,6	9,5	15,6
Andre alternativer*	-14,6	11,9	27,3	12,0	23,6
Ejendomme	2,2	1,3	-5,0	-6,0	9,5

* Indeholder både private equity og distressed debt.

Aktivsammensætningen

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

Som det fremgår af tabel 3, har Pædagogernes Pension en lav andel af noterede aktiver, herunder infrastruktur, andre alternativer og ejendomme. Porteføljen af noterede

aktiver består af investeringer i fonde og enkelte direkte investeringer i danske ejendomme.

I tabel 3 fremgår den gennemsnitlige aktivsammensætning for Pædagogernes Pensions markedsrenteordning.

Tabel 3. Gennemsnitlig aktivsammensætning for markedsrente, ultimo 2025

%	2025	2024
Nominelle obligationer*	14	14
Virksomhedsobligationer	8	9
Obligationer udstedt af udviklingslande	2	2
Indeksobligationer	1	2
Investment grade-obligationer	1	2
Børsnoterede aktier	64	56
Likvide alternativer	-	1
Infrastruktur	5	4
Andre alternativer	1	3
Ejendomme	4	7

*Inklusive eventuelle likvide beholdninger.

Risikostyring

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

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

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

Hertil kommer risikoen for, at medlemmerne lever længere end forventet, hvilket ligeledes vil sænke den årlige pensionsydelse, da pensionen skal strække længere.

Finansielle risici

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

- **Markedsrisici** er risikoen for, at aktivernes og passivernes værdi ændres som følge af bevægelser på de finansielle markeder, det kan være på rente, kapital, valuta og kreditmarkeder.
- **Modpartsrisici** er risikoen for, at pensionskassens modparter på især finansielle instrumenter misligholder deres forpligtelser, fx som følge af konkurs.
- **Sundhedsforsikringsrisici** er risikoen for, at pensionskassens estimerer for invaliditet og kritisk sygdom undervurderer den fremtidige udvikling i disse.
- **Livsforsikringsrisici** er risikoen for, at pensionskassens estimerer for dødsfald, levetid og omkostninger undervurderer den fremtidige udvikling i disse.
- **Operationelle risici** er blandt andet risikoen for, at menneskelige og tekniske fejl kan opstå i pensionskassens processer. Pensionskassen søger at minimere denne risiko ved at have effektive systemer og forretnings- og arbejdsgange.
- **Geopolitiske risici** er risikoen for, at den geopolitiske situation kan påvirke pensionskassens driftssikkerhed og forvaltning af den finansielle portefølje. Via monitorering af den aktuelle geopolitiske situation tages der løbende stilling til, hvorvidt der er behov for justeringer i forhold til håndtering og eventuel yderligere nedbringelse af disse risici.
- **Øvrige risici** er alle andre risici, som er svære at kvantificere i et kapitalkrav. Det kunne fx være risici, der opstår ved ændret politisk klima (fx ændring i lovgivning og skattesystem), omdømme og cyberkriminalitet.

Solvenskapitalkrav og solvensdækning

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

Bestyrelsen gennemgår mindst én gang årligt opgørelsesmetoden, og der gennemføres følsomhedsanalyser i forhold til SCR for at vurdere styrken overfor yderligere ændringer i de væsentligste risici, fx aktie, rente, valutakursrisiko samt levetidsrisiko. Følsomhedsanalyserne viser, at Pædagogernes Pension ultimo 2025 er robust overfor endnu større stød, end der indregnes i SCR.

Solvensdækningen – det anvendelige kapitalgrundlag fratrukket risikomargin i forhold til solvenskapitalkravet (SCR) – er 255 % pr. 31. december 2025, hvilket er et fald fra 298 % pr. 31. december 2024 jf. tabel 4.

Tabel 4. Solvenskapitalkrav og overdækning, ultimo

(mio. kr.)	2025	2024	2023	2022	2021
Anvendeligt kapitalgrundlag til dækning af kapitalkrav (SCR og MCR)	3.870	3.575	3.178	2.844	3.179
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.515	1.199	1.137	874	1.367
Overdækning i forhold til SCR	2.355	2.376	2.041	1.954	1.812
Minimumskapitalkrav (MCR)	682	539	512	393	615
Overdækning i forhold til MCR	3.188	3.036	2.666	2.440	2.563
Solvensdækning, %	255	298	279	326	232

Følsomheder

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

pbu.dk/regler-og-betingelser.

Vurdering af Pædagogernes Pensions egen risiko og solvens

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

Ud over at Pædagogernes Pensions CRO er en del af ledelsesgruppen og dermed følger Pædagogernes Pensions aktiviteter på overordnet niveau, belyses Pædagogernes Pensions risikobillede løbende i risikokomiteén, som er central for risikostyringssystemet og risikostyringsfunktionens arbejde. Pædagogernes Pensions ledelsesgruppe og dermed også de fagansvarlige risikoejere deltager, og alle de væsentlige risici for Pædagogernes Pension og for pædagogerne med pensionsordning i Pædagogernes Pension identificeres.

Risikovurderingen i 2025 viser, at Pædagogernes Pension på 1-års sigt med et sikkerhedsniveau på 99,5 % svarende til en 200 års begivenhed kan modstå risici i forhold til overholdelse af solvenskapitalkravet. Kapitalplanen, der er en fremskrivning af udviklingen i basiskapitalen og solvenskapitalkravet ved gennemførelse af forretningsmodellen, viser, at forretningsmodellen med stor sikkerhed kan gennemføres over den strategiske horisont – det vil sige mindst de kommende 5 år.



Resultat, balance og egenkapital

Resultat til fordeling

Resultatet til fordeling mellem medlemmerne og egenkapitalen udgøres af summen af rente, risiko og omkostningsresultater (driftsresultat) samt regulering som

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

Tabel 5. Resultat til fordeling

(mio. kr.)	2025	2024
Investeringsafkast før skat	8.374	11.795
Omkostninger fordelt direkte til egenkapitalen	- 48	-
Pensionafkastskat	1.191	1.775
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat og anden totalindkomst	7.231	10.019
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	-6.810	-9.364
Renteresultat før bonus, i alt	422	655
Risikoresultat	20	4
Omkostningsresultat før bonus	-16	-20
Driftsresultat, i alt	425	639
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	17	-8
Realiseret resultat til fordeling	442	631

Bemærkning: Der er foretaget afrundinger i tabellen.

Renteresultatet består af det opnåede investeringsresultat fratrukket forrentningen af medlemmernes opsparing og udgjorde 422 mio. kr.

Risikoresultatet er de opkrævede risikopræmier fratrukket udgiften til risikoydelser og udgjorde 20 mio. kr. Medlemmerne har i alt fået udbetalt 690 mio. kr. som ydelser ved død til efterladte, invalideydelser og ved kritisk sygdom. Risikoresultatet er positivt påvirket af forrentningen af bonusfonden, mens der igen i år var et underskud på 234 mio. kr. på gruppeforsikringen.

Omkostningsresultatet før bonus er de opkrævede omkostningsbidrag fratrukket de faktiske administrationsomkostninger og udgjorde -16 mio. kr. i 2025. Der er i 2025 stigende omkostninger til administration, der primært skyldes udgiftsførte forudbetalte omkostninger til Pædagogernes Pensions tidligere administrationselskab, Forca. Nedskrivningen er foretaget på baggrund af en vurdering af, at

Pædagogernes Pension ikke længere modtager modydelser for de forudbetalte omkostninger, og at aktivet derfor ikke kan opretholdes til den tidligere bogførte værdi. Nedskrivningen afholdes alene af egenkapitalen og påvirker dermed ikke medlemmernes depoter, men medfører en engangsomkostning, som forøger årets samlede administrationsomkostninger.

Driftsresultatet udgjorde derfor 425 mio. kr. i 2025 mod 639 mio. kr. i 2024, mens det realiserede resultat udgjorde 442 mio. kr. i 2025 mod 631 mio. kr. i 2024.

Resultat

Pædagogernes Pension har anmeldt regler for overskudsfordeling til Finanstilsynet. Reglerne fastlægger fordelingen af overskuddet mellem medlemmernes pensionsordninger og medlemmerne som ejere. Medlemmernes andel som ejere – egenkapitalforrentningen eller resultatet inkl. udlodning – udgjorde 183 mio. kr. i 2025 jf. tabel 6.

Tabel 6. Disponering af resultat til fordeling

(mio. kr.)	2025	2024
Realiseret resultat til fordeling	442	631
Medlemmers bonustilskrivning	-4	-6
Udlæg fra EK vedrørende risikofonden	-	-
Årets ændring i overskudskapital	155	121
Årets ændring i risikomargen	-	-
Årets ændring i individuel bonus	-	-
Årets ændring af kollektivt bonuspotentiale til risikomargen	-	-
Årets ændring i risikofond	54	-9
Årets ændring i kollektivt bonuspotentiale	-18	355
Fordelt til medlemmerne	187	460
Fordelt til egenkapitalen	255	171
Fordelt direkte til egenkapitalen	-72	-
Fordelt til egenkapitalen i alt	183	171

Medlemmernes pensionsordninger før bonus er opskrevet med 6.810 mio. kr. i form af afkast og grundlagsrente, jf. tabel 5. Med en nettoopskrivning på 187 mio. kr. i form af overskud fra egenkapital, bonus, risikofond og bonuspotentiale er medlemmernes depoter i alt opskrevet med 6.997 mio. kr. i 2025.

Medlemsbidrag og udbetalinger

Medlemsbidrag udgjorde 4.601 mio. kr. i 2025 mod 4.226 mio. kr. i 2024. Dette svarer til en stigning på 375 mio. kr. eller 9 %, som primært kan henføres til stigende medlemsbidrag som følge af seneste overenskomst samt overførsler.

I 2025 udbetalte Pædagogernes Pension i alt ydelser på 3.399 mio. kr. mod 3.015 mio. kr. i 2024, svarende til en stigning på 13 %. Stigningen kan primært henføres til alderspensioner og overførsler og sekundært til invalidepensioner.

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

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

Egenkapital og konsolidering

Egenkapitalen udgjorde 2.560 mio. kr. pr. 31. december 2025, hvilket er 183 mio. kr. mere end ved indgangen til året svarende til årets totalindkomst på 183 mio. kr.



Produkter og medlemmer

Pensionspakken

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

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

PBU Ekstra

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

Medlemsudviklingen

Antallet af medlemmer i Pædagogernes Pension er steget med 0,3 % og er i alt 130.621 medlemmer inkl. børne- og ægtefællepensionister ultimo 2025, jf. tabel 7.

Tabel 7. Medlemmer og pensionister, ultimo

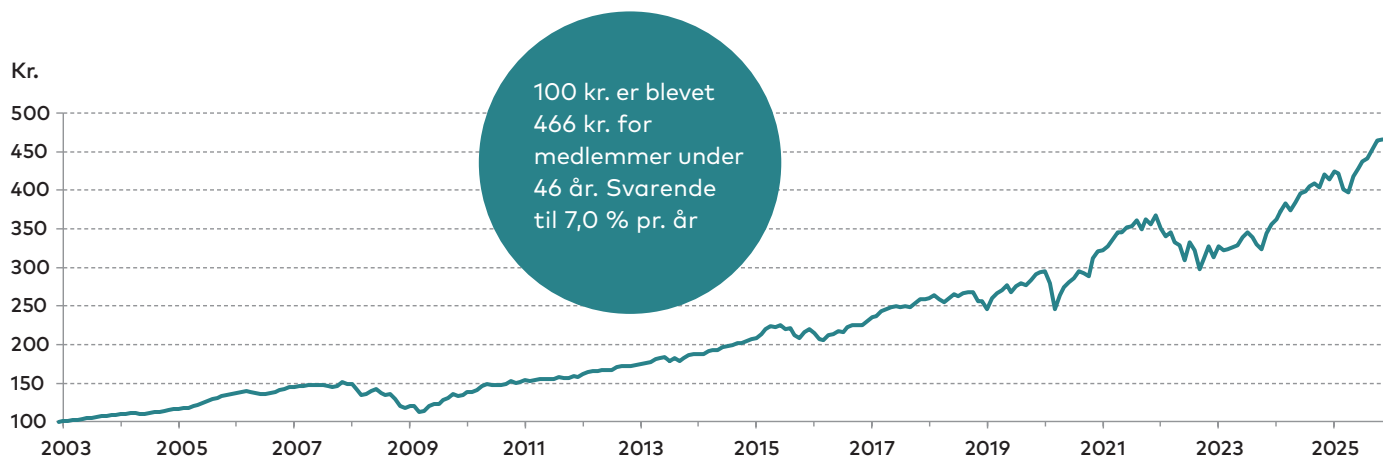
(antal)	2025	2024
Betalende medlemmer*	76.935	77.525
Hvilende medlemmer	22.773	23.604
Pensionerede medlemmer	29.318	27.594
Medlemmer, i alt	129.026	128.723
Alderspensionister	26.337	24.640
Invalidepensionister	2.981	2.954
Pensionerede medlemmer, i alt	29.318	27.594
Ægtefællepensionister	1.180	1.164
Børnepensionister	415	399
Børne- og ægtefællepensionister, i alt	1.595	1.563
Medlemmer inkl. børn og ægtefæller, i alt	130.621	130.286

* Inklusive bidragsfrit dækkede og bidragsfritagelse.

Forrentning af medlemmernes pensionsopsparing

I Pensionspakken bliver medlemmernes opsparing forrentet med en depotrente, der svarer til det direkte afkast på investeringsaktiverne fratrukket pensionsafkastskat og investeringsomkostninger. I 2025 var depotrenten 12,52 % for et medlem i Pædagogernes Pension under 46 år. Og som det fremgår af figur 1, har gennemsnittet for et medlem under 46 år udgjort 7,0 % pr. år siden etableringen af Pensionspakken i 2003. En indbetaling på 100 kr. i 2003 forrentet med depotrenten er vokset til 466 kr. ved udgangen af 2025.

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

Figur 1. For et medlem under 46 år er 100 kr. i perioden 2003-2025 vokset til

Fortsat lave omkostninger giver højere pensioner

De opkrævede administrationsomkostninger pr. medlem i Pædagogernes Pension var på 588 kr. i 2025. Omkostningsprocenten, der viser omkostningerne til administration af medlemmernes pensionsordning i forhold til de indbetalte bidrag fra medlemmerne, endte på 2,6 %. De samlede omkostninger for administration og investering, målt ved ÅOP, forventes at ende på lige under 0,5 %, hvilket fortsat forventes at være blandt de laveste i branchen.

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

Pædagogernes Pension er til for pædagogerne

Vi tager derfor ansvar for at sikre, at pædagogernes pensionsordning dækker pædagogernes behov både i arbejdslivet og i pensionslivet.

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

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

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



Ledelse og organisation

Bestyrelsen

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

Bestyrelsen har i 2025 afholdt 7 møder, herunder 5 ordinære møder samt 2 møder i tilknytning til Pædagogernes Pensions generalforsamling. Derudover er der afholdt et heldagsseminar og et 9-dages investeringsseminar.

Revisions- og risikoudvalget

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

Revisions- og risikoudvalget består af 4 bestyrelsesmedlemmer, herunder de 2 uafhængige og særligt sagkyndige medlemmer fra bestyrelsen. Anders Bruun er af bestyrelsen udpeget som formand for revisions- og risikoudvalget og Leif Hasager som næstformand. Desuden er bestyrelsesformand Uffe Jensen og bestyrelsesmedlem Kim Hyttel medlemmer af udvalget.

Revisions- og risikoudvalget har i 2025 afholdt 3 møder. Udvalget kvalificerer og forbereder drøftelserne i bestyrelsen inden for udvalgets virke, som overordnet omfatter regnskab, revision, compliance og risiko.

Generalforsamling og delegeretforsamling

På generalforsamlingen i 2025 blev Anders Bruun genvalgt som særligt sagkyndigt bestyrelsesmedlem med særlige kvalifikationer indenfor revision for en 2-årig periode.

Delegeretforsamlingen holdt i 2025 sine normale 2 årlige møder samt pensionshøjskole. Delegeretforsamlingen består af 35 delegerede, der vælges af og blandt medlemmerne i Pædagogernes Pension. Der vælges 3 delegerede fra hvert område svarende til BUPL's lokale fagforeninger, dog kun 1 fra Bornholm. Der vælges desuden 1 delegeret fra Landsforeningen for Socialpædagoger (LFS).

Direktionen

Administrerende direktør Sune Schackenfeldt udgør direktionen.

Ledelse og styring

Som en del af Solvens II har Finanstilsynet fastsat en række krav til ledelsen og styringen af livsforsikringselskaber og

pensionsselskaber, herunder Pædagogernes Pension. Det overordnede formål med kravene er at sikre en sund virksomhed med effektive former for virksomhedsstyring.

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

Aflønningspolitik

Bestyrelsen har i henhold til gældende lovgivning fastlagt en aflønningspolitik for Pædagogernes Pension. Aflønningspolitikken indebærer blandt andet, at ingen medarbejdere eller medlemmer af direktionen og bestyrelsen modtager variable lønde, herunder bonus, samt at aflønningen af alle medarbejdere er kønsneutral, dvs., at der er lige løn for samme arbejde eller arbejde af samme værdi uanset køn.

Aflønningspolitikken kan ses på Pædagogernes Pensions hjemmeside på: pbu.dk/regler-og-betingelser

Måltal for det underrepræsenterede køn

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

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

Bestyrelsen har derfor fastsat et måltal for bestyrelsen, som er 40/60 % svarende til 2/3 personer, hvilket anses for en ligelig kønsfordeling, og med en tidshorisont på 1 år. Tidshorisonten indebærer, at der arbejdes på en ligelig fordeling senest på generalforsamlingen i 2026.

Pædagogernes Pensions øvrige ledelseslag består af i alt 9 personer, heraf 6 mænd og 3 kvinder, hvilket er en ligelig kønsfordeling. Der er derfor ikke fastsat et måltal for de øvrige ledelseslag.

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

Bestyrelsen, delegeretforsamlingen og daglig ledelse

Bestyrelsen



Uffe Jensen *
Formand
2. viceborgmester, Odder Kommune



Lasse Bjerg Jørgensen **
1. næstformand
Hovedkasserer, BUPL



Kim Hyttel ***
2. næstformand
Pædagog



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



Linda Hedegaard Bjerre ***
Pædagog



Lars Søgaard Jensen **
Forretningsudvalgsmedlem i BUPL



Anders Bruun ***
Særligt kvalificeret medlem



Leif Hasager ***
Særligt kvalificeret medlem



Ann Lindhardt *
2. viceborgmester, Hørsholm Kommune

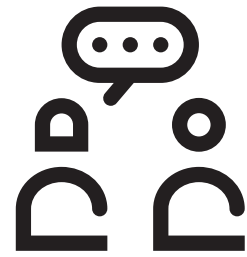
* Udpeget af Kommunernes Landsforening (KL)

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

*** Valgt af medlemmerne

Delegeretforsamlingen fra den 1. januar 2026

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



Bestyrelsens ledelseshverv

Bestyrelsesformand Uffe Jensen

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

1. næstformand Lasse Bjerg Jørgensen

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

2. næstformand Kim Hyttel

Kasserer i Danske Ølsamlere
 Kritisk revisor i Danske ølentusiaster
 Medlem af revisions- og risikoudvalget i Pædagogernes Pension

Bestyrelsesmedlem Lasse Porsgaard Birkelund

Faglig sekretær i BUPL Sydjylland
 Hovedbestyrelsesmedlem i BUPL
 Bestyrelsesmedlem i UCL, Professionshøjskole & Erhvervsakademi
 Næstformand i Fagbevægelsens Hovedorganisation Trekanten
 Formand for uddannelsesudvalget for pædagoguddannelsen, UC SYD

Bestyrelsesmedlem Linda Hedegaard Bjerre

Ingen yderligere ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem Lars Søgaard Jensen

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

Bestyrelsesmedlem Anders Bruun

Formand for revisions- og risikoudvalget i Pædagogernes Pension
 Medlem af bestyrelsen i Sampension Livsforsikring A/S og næstformand for revisions- og risikoudvalget
 Medlem af bestyrelsen i Sampension Administrationselskab A/S
 Medlem af bestyrelsen i Artha Fondsmæglerselskab A/S
 Indehaver af ABR Advice

Bestyrelsesmedlem Leif Hasager

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

Bestyrelsesmedlem Ann Lindhardt

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

Direktionens ledelseshverv

Administrerende direktør Sune Schackenfeldt

Bestyrelsesformand for Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S

Bestyrelsesmedlem i Forca A/S

Bestyrelsesformand for Landsforeningen til Bekæmpelse af Cystisk Fibrose

Alle disse hverv er ulønnede.



Ledelsesgruppen

Adm. direktør Sune Schackenfeldt

CPO og ansvarshavende aktuar Thomas Kildegaard Styrk

CIO Johannes Bill Ladegaard

CFO Christian Velløv

COO Line Nexø

CTO Jesper Hvarness Kjeldgaard

CRO Hedvig Eckhoff Harms

CLO Johnni Nielsen



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Pædagogernes Pension for regnskabsåret 2025. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om forsikringsvirksomhed og bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 2025.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 18. marts 2026.

Direktionen

Sune Adam Wilhelm A. Schackenfeldt

Bestyrelsen

Uffe Jensen (Formand)

Lasse Bjerg Jørgensen (1. næstformand)

Kim Hyttel (2. næstformand)

Lasse Porsgaard Birkelund

Lars Søgaard Jensen

Anders Bruun

Leif Hasager

Ann Lindhardt

Linda Hedegaard Bjerre

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne i Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger for regnskabsåret 1. januar 2025 – 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som pensionskassen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om forsikringsvirksomhed.

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

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

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorer

etiske adfærd (IESBA Code), som gælder ved revision af årsregnskaber for virksomheder af interesse for offentligheden, og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark ved revision af årsregnskaber for virksomheder af interesse for offentligheden. Vi har ligeledes opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang valgt som revisor for Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger den 24. april 2024 for regnskabsåret 2024. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 2 år frem til og med regnskabsåret 2025.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar 2025 – 31. december 2025. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Måling af unoterede investeringer	Forholdet er behandlet således i revisionen
<p>Unoterede investeringer udgør 10.516 mio. kr. pr. 31. december 2025 og fremgår af note 31 (11.701 mio. kr. pr. 31. december 2024). Investeringerne måles til dagsværdi baseret på ikke-observerbare input (niveau 3).</p> <p>Vi har vurderet, at måling af unoterede investeringer er et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af regnskabsmæssige skøn, herunder ledelsesmæssige vurderinger og forudsætninger samt ledelsens valg af værdiansættelsesmodeller og datagrundlag. Ændringer i regnskabsmæssige skøn samt modeller og datagrundlag kan have væsentlig indvirkning på målingen af unoterede investeringer.</p> <p>De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Modelvalg • Vurdering af væsentlig markedsudvikling siden seneste rapportering fra eksterne forvaltere, herunder benchmark-model • Fastsættelse af afkastkrav, herunder forventninger til illikviditetspræmier og investeringsspecifikke risikotillæg • Vurdering af fremtidige pengestrømme. <p>Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for målingen af unoterede investeringer i anvendt regnskabspraksis i note 1.</p>	<p>Baseret på vores forståelse af værdiansættelsesprocessen samt risikovurdering har vi revideret pensionskassens værdiansættelse af unoterede investeringer.</p> <p>Vores revisionshandlinger har omfattet følgende:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vurdering og test af nøglekontroller for værdiansættelse af de unoterede investeringer, herunder om nøglekontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt, og hvorvidt disse har fungeret effektivt i regnskabsåret. • Stikprøvevis test af fuldstændighed og nøjagtighed af datagrundlag, herunder rapportering fra eksterne forvaltere. • Vurdering af de valgte værdiansættelsesmetoder med udgangspunkt i investeringernes karakteristika, vores branchekendskab og ændringer i forhold til sidste år. • Vurdering af de væsentligste ledelsesmæssige skøn over markedsudviklingen siden seneste rapportering fra eksterne forvaltere, herunder model for opgørelse heraf. • Vurdering af ledelsesmæssige skøn over afkastkrav og forventede fremtidige pengestrømme i forhold til historisk udvikling, budgetter, eksterne markedsdata samt vores branchekendskab og markedsudvikling.

Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	Forholdet er behandlet således i revisionen
<p>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør 101.192 mio. kr. pr. 31. december 2025 (93.303 mio. kr. pr. 31. december 2024).</p> <p>Måling af forsikrings- og investeringskontrakter er vurderet som værende et centralt forhold ved revisionen, idet værdiansættelsen fastsættes på baggrund af komplicerede metoder, data og forudsætninger.</p> <p>Ændringer i forudsætninger og de anvendte metoder kan have væsentlig indvirkning på målingen af hensættelser vedrørende forsikrings- og investeringskontrakter.</p> <p>De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fastsættelse af forventninger til dødelighed og levetider • Fastsættelse af forventninger til, hvornår forsikringstagere bliver syge og raske (invaliditetsintensitet og reaktiveringssandsynlighed) • Fastsættelse af forventninger til, hvorvidt forsikringstagere opsiges deres ordninger (genkøbssandsynlighed) • Fastsættelse af forventninger til, hvorvidt forsikringstagere ophører med at indbetale præmier (fripolicesandsynlighed) • Fastsættelse af forventninger til omkostninger og inflation • Fastsættelse af forventninger til tabsgivende forsikringskontrakter. <p>Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for målingen af forsikrings- og investeringskontrakter i anvendt regnskabspraksis i note 1 samt i note 21.</p>	<p>Baseret på vores forståelse af processen for målingen af hensættelserne samt risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne værdiansættelse af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.</p> <p>Vores revisionshandlinger, hvori vi har inddraget vores egne internationalt kvalificerede aktuarer, har omfattet følgende:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Test af nøglekontroller vedrørende ledelsens fastsættelse af forudsætninger, herunder om nøglekontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt, og hvorvidt disse har fungeret effektivt i regnskabsåret. • Vurdering af anvendte metoder, modeller og data i forhold til almindeligt accepterede aktuar-mæssige standarder og markedspraksis. • Vurdering af de anvendte forudsætninger i forhold til historiske data samt markedspraksis. • Stikprøvevis kontrol af underliggende datas nøjagtighed og fuldstændighed. • Vurdering af forudsætninger for opgørelse af syge- og ulykkesforsikringer, herunder vurdering af tabsgivende forsikringskontrakter. <p>Analyse af udviklingen i risiko-, rente- og omkostningsresultater gennem anvendelse af vores branchekendskab og erfaringer.</p>

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere pensionskassen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller

fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af

fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og pensionskassens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med

rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed, og, hvor det er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet 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, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere, end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 18. marts 2026

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33963556

Jacques Peronard
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne16613

Tenna Hauge Jørgensen
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne33800

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

Alle beløb i mio. kr.	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2025	2024	2025	2024
Bruttomedlemsbidrag	2	4.601	4.226	4.601	4.226
Medlemsbidrag f.e.r., i alt		4.601	4.226	4.601	4.226
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		89	13	-	-
Indtægter fra associerede virksomheder		29	58	29	58
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver		4	2	52	79
Renteindtægter og udbytter m.v.		1.085	740	2.049	1.904
Kursreguleringer	3	7.490	11.191	6.660	10.083
Renteudgifter		-10	-3	-10	-3
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	7	-313	-207	-406	-326
Investeringsafkast, i alt		8.374	11.795	8.374	11.795
Pensionsafkastskat	4	-1.191	-1.412	-1.191	-1.412
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat		7.183	10.382	7.183	10.382
Pensionsydelse f.e.r., i alt	5	-3.399	-3.015	-3.399	-3.015
Ændring i pensionshensættelser f.e.r.	6	-7.888	-11.189	-7.888	-11.189
Ændring i overskudskapital		-193	-145	-193	-145
Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	7	-120	-88	-120	-88
Overført investeringsafkast		-152	-209	-152	-209
PENSIONSTEKNISK RESULTAT		31	-38	31	-38
Egenkapitalens investeringsafkast		138	246	138	246
RESULTAT FØR SKAT		169	208	169	208
Pensionsafkastskat for egenkapital		14	-37	14	-37
ÅRETS RESULTAT		183	171	183	171
Værdiregulering af domicilejendomme		9	-	9	-
Anden totalindkomst overført til hensættelser til forsikringskontrakter		-9	-	-9	-
Anden totalindkomst, i alt		-	-	-	-
ÅRETS TOTALINDKOMST		183	171	183	171

Årets totalindkomst overføres til egenkapitalen.

Balance – Aktiver

Alle beløb i mio. kr.	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Software under udvikling	8	97	13	97	13
IMMATERIELLE AKTIVER, I ALT		97	13	97	13
Driftsmidler	9	3	2	3	2
Domicilejendomme	10	56	47	56	47
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		59	49	59	49
Investeringsjendomme og andre materielle investeringsaktiver	11	-	-	144	283
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		313	392	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder		180	171	180	171
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt		493	563	180	171
Kapitalandele		5.040	2.852	5.797	5.485
Investeringsforeningsandele		2.477	4.421	-	-
Obligationer		2.114	2.023	3.850	3.806
Indlån i kreditinstitutter		192	192	316	282
Afledte finansielle instrumenter	13	19	-	19	2
ANDRE FINANSIELLE INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		9.843	9.489	9.981	9.575
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		10.336	10.052	10.306	10.029
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	14	94.890	89.133	94.732	88.939
Tilgodehavender i forbindelse med direkte pensionsaftaler hos medlemmer		14	14	14	14
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		11	29	-	-
Andre tilgodehavender	15	1.630	732	1.665	743
TILGODEHAVENDER, I ALT		1.656	775	1.680	757
Aktuelle skatteaktiver		20	3	20	3
Udskudt pensionsafkastskat	4	381	342	381	342
Likvide beholdninger		306	243	306	243
ANDRE AKTIVER, I ALT		707	588	707	588
Tilgodehavende renter		92	104	295	316
Andre periodeafgrænsningsposter	16	220	251	305	403
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT		312	355	600	719
AKTIVER, I ALT		108.057	100.966	108.181	101.093

Balance – Passiver

Alle beløb i mio. kr.	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Sikkerhedsfond		119	119	119	119
Opskrivningshenlæggelse		4	4	4	4
Overført resultat		2.437	2.254	2.437	2.254
EGENKAPITAL, I ALT		2.560	2.377	2.560	2.377
Overskudskapital	19	1.462	1.269	1.462	1.269
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL, I ALT		1.462	1.269	1.462	1.269
Hensættelser til markedsrenteprodukter	20	95.130	87.534	95.130	87.534
Pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	21	6.061	5.770	6.061	5.770
HENSÆTTELSER TIL PENSIONSÅFTALER OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		101.192	93.303	101.192	93.303
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	13	91	1.389	103	1.413
Gæld til kreditinstitutter	22	-	587	-	587
Skyldig pensionsafkastskat		1.231	1.234	1.231	1.234
Anden gæld	23	1.464	749	1.577	853
GÆLD, I ALT		2.786	3.959	2.911	4.087
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER	24	56	58	56	58
PASSIVER, I ALT		108.057	100.966	108.181	101.093
Generel regnskabspraksis	1				
Kapitalgrundlag	18				
Eventualforpligtelser	25				
Nærtstående parter	26				
Realiserede resultat	27				
Finansielle risici	28				
Specifikation af investeringsaktiver og afkast - markedsrenteprodukter	29				
Specifikation af investeringsaktiver og afkast - gennemsnitsrenteprodukter	30				
Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser	31				
Femårsoversigt og nøgletal	32				

Egenkapitalopgørelse

Alle beløb i mio. kr.	Sikkerhedsfond	Opskrivnings- henlæggelse	Overført resultat	Egenkapital I alt
Pensionskassen				
1. januar 2024	119	4	2.083	2.206
Årets resultat	-	-	171	171
Anden totalindkomst	-	-	-	-
31. december 2024	119	4	2.254	2.377
1. januar 2025	119	4	2.254	2.377
Årets resultat	-	-	183	183
Anden totalindkomst	-	-	-	-
31. december 2025	119	4	2.437	2.560
Koncernen				
1. januar 2024	119	4	2.083	2.206
Årets resultat	-	-	171	171
Anden totalindkomst	-	-	-	-
31. december 2024	119	4	2.254	2.377
1. januar 2025	119	4	2.254	2.377
Årets resultat	-	-	183	183
Anden totalindkomst	-	-	-	-
31. december 2025	119	4	2.437	2.560





Noter

Note 1 – GENEREL REGNSKABSPRAKSIS

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

Regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

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

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

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

De væsentligste skøn og vurderinger vedrører løbetidsafhængig diskonteringsrate og forudsætninger om invaliditet og dødelighed ved opgørelsen af hensættelser til gennemsnitsrenteprodukter samt værdiansættelsen af unoterede investeringsaktiver (kapitalandele og investeringsejendomme).

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

Ændring i regnskabsmæssige skøn

Feriepengeforpligtelsen

PBU har i regnskabsåret ændret metode for opgørelse af feriepengeforpligtelsen til den konkrete metode, hvor opgørelsen baseres på medarbejdernes faktiske ferietilgodehavender. Ændringen giver et mere retvisende billede af den faktiske forpligtelse og har medført et fald i de lønrelaterede hensættelser på 0,1 mio. kr. pr. 31. december 2025.

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter

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

Dagsværdi af finansielle investeringsaktiver og forpligtelser

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

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

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

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

Budgetperioden for investeringsejendommene baserer sig på et skøn om horisont frem til stabiliseret cash flow. For investeringsejendommene er beregningsmetoden – Discounted Cash Flow (DCF) – defineret i bilag 7 i regnskabsbekendtgørelsen. De væsentligste skøn knytter sig til fastsættelsen af diskonteringsrenten, som er sammensat af en individuel afkastprocent og den forventede inflation samt enkelte elementer i det forventede cash flow – især de budgetterede lejeindtægter, som afhænger af lejers bonitet, markedslejeniveauer og tomgangsperioder mv., udgifter til vedligeholdelse og istandsættelse samt en såkaldt terminalværdi ved planlægningsperiodens udløb. Den individuelle afkastprocent fastsættes med udgangspunkt i referencer over stedfundne handler med lignende ejendomme og/eller under hensyn til ejendommens kontraktuelle forhold, beliggenhed, alder, anvendelse og vedligeholdelsesstand mv. I forbindelse med den kvartalsvise samt årlige værdiansættelse er der indhentet eksterne valuarvurderinger på samtlige af PBU's ejendomme. Ejendomme, der er sat til salg, vurderes til forventet salgspris.

Domicilejendommen værdiansættes til dagsværdi efter de samme principper som pensionskassens investerings-ejendomme, se afsnittet ovenfor.

Værdiansættelsen af de unoterede kapitalandele i private equity-fonde, infrastruktur-fonde og ejendomsfonde er i høj grad baseret på oplysningerne fra fondene selv, herunder ved rapporteringer, som ofte ligger forud for balancedagen. Der er etableret interne processer, der skal sikre kvaliteten af de oplysninger, der indgår i dagsværdiansættelsen.

Det indebærer blandt andet, at der tages højde for; tidsforskydninger i regnskabsdata mellem seneste rapportering og balancedagen, at der bliver indhentet supplerende oplysninger fra udvalgte fonde og forvaltere, at der løbende opsamles intern viden om større transaktioner i de enkelte fonde samt en vurdering af markedsudviklingen siden seneste rapportering. Herudover følges der generelt op på kvaliteten af den modtagne rapportering, herunder en back test.

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

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

For en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen på dette område henvises til afsnittet om investeringsaktiver samt note 31, som indeholder en opdeling af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser efter dagsværdihierarkiet (niveau 3) og herunder en specifikation og yderligere oplysninger om værdiansættelsen af niveau 3-aktiver.

Principper for fordeling af overskud

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

For markedsrenteordninger opgøres og fordeles årets afkast efter fradrag af investeringsomkostninger. Årets regnskabsmæssige resultat fordeles derefter mellem medlemmerne og egenkapitalen i overensstemmelse med kontributionsprincippet og efter regler anmeldt til Finanstilsynet. Efter de anmeldte principper tilfalder 20 % af positivt risikoresultat egenkapitalen, mens administrationsresultatet fuldt ud tilfalder egenkapitalen. Tab vedrørende de enkelte kontributionsgrupper, der dækkes af egenkapitalen, kan, hvis det er muligt, hentes i det efterfølgende regnskabsår fra de enkelte gruppers individuelle og kollektive bonuspotentialer.

Koncernforhold og konsolideringspraksis

Koncernregnskab omfatter Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger (moderselskab), det 100 % ejede PBU Invest Holding P/S, det 100 % ejede ejendomsaktieselskab PBU Bolig P/S, det 100 % ejede

ejendomsaktieselskab PBU Erhverv P/S, det 100 % ejede selskab PBU Ejendomsudvikling ApS samt investeringsforeninger og afdelinger heraf, der er under PBU's kontrol.

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

Generelt om indregning og måling

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

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

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på afviklingsdagen, og indregningen ophører, når retten til at modtage/afgive pengestrømme fra det finansielle aktiv og passiv er udløbet, eller hvis det er overdraget. Købs- eller salgstransaktioner, som på balancedagen endnu ikke er afviklet, indgår i resultatopgørelsen med deres avance eller tab. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor eller i den enkelte note. Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

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

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

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner til transaktionsdagens valutakurs. Ved opgørelse af dagsværdien af aktiver og forpligtelser i fremmed valuta sker

omregningen til lukkekursen for den pågældende valuta på balancedagen. Såvel realiserede som urealiserede valuta-kursgevinster og -kursstab medtages i resultatopgørelsen under posten Kursreguleringer.

Resultatopgørelse og anden totalindkomst

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder

PBU's forholdsmæssige andel af det samlede resultat i datterselskaber og associerede virksomheder.

Indtægter af investeringsejendomme

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

Renteindtægter og udbytter mv.

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

Renteudgifter

Posten indeholder primært renteudgifter i forbindelse med repoforretninger.

Overført investeringsafkast

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

Anden totalindkomst

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

Pensionsteknisk resultat

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

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

Balance

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indeholder dattervirksomheder, hvor PBU har bestemmende indflydelse.

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

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

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

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

Udlån til tilknyttede virksomheder

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

Kapitalandele i associerede virksomheder

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

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

Øvrige finansielle investeringsaktiver

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

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

Likvide beholdninger

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

Egenkapital

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

Sikkerhedsfond

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

Skyldig pensionsafkastskat

Skyldig pensionsafkastskat indregnes i balancen med det beløb, der er beregnet på grundlag af årets forventede pensionsafkastskattepligtige indkomst modregnet indbetalte acontoskatter.

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

Udskudt pensionsafkastskat	note 4
Immaterielle anlægsaktiver	note 8
Driftsmidler (Leasing)	note 9
Domicilejendomme	note 10
Investeringsejendomme	note 11
Sikkerhedsstillelse	note 12
Afledte finansielle instrumenter	note 13
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	note 14
Andre tilgodehavender	note 15

Periodeafgrænsningsposter (aktiver)	note 16
Eventualaktiver	note 17
Kapitalgrundlag	note 18
Overskudskapital	note 19
Hensættelser til markedsrenteprodukter	note 20
Hensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	note 21
Garanterede ydelser	note 21
Individuelt bonuspotentiale	note 21
Kollektivt bonuspotentiale	note 21
Risikomargen	note 21
Fortjenstmargen på pensionskontrakter	note 21
Dødeligheds-, invalide- og genkøbsforudsætninger mv.	note 21
Omkostningsforudsætninger	note 21
Gæld til kreditinstitutter	note 22
Anden gæld	note 23
Periodeafgrænsningsposter (passiver)	note 24
Eventualforpligtelser	note 25
Nærtstående parter	note 26
Specifikation af investeringsaktiver og afkast - markedsrenteprodukter	note 29
Specifikation af investeringsaktiver og afkast - gennemsnitsprodukter	note 30
Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser	note 31
Femårsoversigt og nøgletal	note 32



Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 2 - BRUTTOMEDLEMSBIDRAG				
Medlemsbidrag	3.301	2.850	3.301	2.850
Medlemsindskud	836	817	836	817
Gruppelivsforsikringspræmie	464	559	464	559
Bruttomedlemsbidrag, i alt	4.601	4.226	4.601	4.226
Medlemsbidrag fordelt på lande:				
Danmark	4.587	4.212	4.587	4.212
Andre EU-lande	11	11	11	11
Øvrige lande	3	3	3	3
Præmien for direkte forsikring kan fordeles således:				
Individuelt tegnede forsikringer	123	109	123	109
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	4.014	3.558	4.014	3.558
Gruppelivsforsikrede	464	559	464	559
Bruttobidragsfordeling på ordninger med og uden bonus:				
Bidrag på ordninger uden bonus	-	-	-	-
Bidrag på ordninger med bonus	464	559	464	559
Markedsrenteordninger (forsikrede bærer investeringsrisikoen)	4.137	3.667	4.137	3.667
Opgørelse af antal forsikrede:				
Individuelt tegnet	12.151	11.193	12.151	11.193
Tegnet i ansættelsesforhold	130.621	130.286	130.621	130.286
Gruppelivsforsikrede	77.422	77.839	77.422	77.839

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 3 - KURSREGULERINGER

Domicilejendomme	9	-	9	-15
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	-	-	15	-57
Kapitalandele	3.017	5.156	4.366	11.761
Investeringsforeningsandele	1.520	8.182	-	-
Obligationer	-173	329	-791	891
Afledte finansielle instrumenter	3.124	-2.495	3.100	-2.533
Likvide beholdninger	-7	20	-39	36
Kursreguleringer, i alt	7.490	11.191	6.660	10.083

Anvendt regnskabspraksis

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

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 4 - PENSIONSFAKASTSKAT				
Årets pensionsafkastskat - individuel (markedsrente)	-1.223	-1.683	-1.223	-1.683
Gennemsnitsrentemedlemmers pensionsafkastskat	-4	-3	-4	-3
Forbrug af tidligere år vedr. markedsrenteproduktet	-	441	-	441
Årets pensionsafkastskat – institut	-64	-113	-64	-113
Årets regulering af udskudt pensionsafkastskat – aktiv	52	-78	52	-78
Lempelse i pensionsafkastskat for året (rente-/udbytteskat)	34	24	34	24
Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	13	-	13	-
Pensionsafkastskat, i alt	-1.191	-1.412	-1.191	-1.412
Skattesats	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%
Udskudt pensionsafkastskat - aktiv pr. 1. januar	342	509	342	509
Lempelse vedrørende udenlandske udbytter	34	24	34	24
Årets regulering af udskudt pensionsafkastskat – aktiv	-64	-113	-64	-113
Afregnet pensionsafkastskat vedrørende tidligere år	52	-78	52	-78
Overført fra passivposter	17	-	17	-
Udskudt pensionsafkastskat - aktiv pr. 31. december	381	342	381	342

Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

NOTE 5 - PENSIONSYDELSE F.E.R.

Summer ved død	65	65	65	65
Summer ved invaliditet	164	154	164	154
Summer ved kritisk sygdom	38	39	38	39
Summer ved udløb	164	114	164	114
Pensions- og renteydelser	2.048	1.859	2.048	1.859
Tilbagekøb/udtrædelsesgodtgørelser	919	785	919	785
Pensionsydelse f.e.r., i alt	3.399	3.015	3.399	3.015

Anvendt regnskabspraksis

Pensionsydelse f.e.r.: Indeholder årets udbetalte pensionsydelse.

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 6 - ÆNDRING I PENSIONSHENSÆTTELSER F.E.R.				
Ændring i Individuel bonuspotentiale	118	2	118	2
Ændring i Garanterede ydelser	190	288	190	288
Ændring i Risikomargen, livsforsikring	1	3	1	3
Ændring i Kollektiv bonuspotentiale, livsforsikring	107	300	107	300
Ændring i Kollektiv bonuspotentiale, gruppeliv	-125	29	-125	29
Ændring i Hensættelse, markedsrente	7.597	10.567	7.597	10.567
Ændring i pensionshensættelser f.e.r., i alt	7.888	11.189	7.888	11.189
Anvendt regnskabspraksis				
Ændring i pensionshensættelser f.e.r.: Årets ændringer i pensionshensættelserne.				
NOTE 7 - DRIFTS- & ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER				
Omkostningsrefusion fra investeringsforeninger	-9	-4	-9	-4
Direkte investeringsomkostninger	93	53	186	173
Andel af administrationsomkostninger	229	157	229	157
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed, i alt	313	207	406	326
Andel af administrationsomkostninger	120	88	120	88
Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	120	88	120	88
Personaleudgifter afholdt direkte af pensionskassen				
Lønninger	77	57	77	58
Pensionsbidrag	11	9	11	7
Andre udgifter til social sikring og afgifter	14	11	14	11
Personaleudgifter afholdt direkte af pensionskassen, i alt	103	76	103	76
Gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i året	80	59	80	59
Selskabets administration varetages af Forca A/S				
Bestyrelseshonorarer afholdt direkte af pensionskassen, i alt	1	1	1	1
PBU's ledelse og ledende medarbejdere er identificeret som pensionskassens risikotagere, idet de har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil. PBU's bestyrelse- og direktionshonorar fremgår af pbu.dk/regler-og-betingelser. De af bestyrelsens medlemmer, der har pensionsordning hos PBU, er omfattet af pensionskassens regulativer.				
Vederlag til risikotagere				
Løn og vederlag*	21	15	21	15
*Løn og vederlag til 10 medarbejdere i 2025 og 2024				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Deloitte Godkendt Revisionspartnerselskab (generalforsamlingsrevisor, PBU)				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	1	1	1	1
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	-	-	-
Skatterådgivning	-	-	-	-
Andre ydelser	-	-	-	-
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor, i alt	1	1	1	1
Anvendt regnskabspraksis				
Drifts- og administrationsomkostninger: Opdeles i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed og pensionsmæssige driftsomkostninger. Omkostninger, som ikke umiddelbart kan henføres til en af disse kategorier, fordeles på basis af en vægtet arbejdstidsfordeling.				
Administrationsomkostninger består af et administrationshonorar i henhold til administrationsaftalen med Forca A/S samt direkte afholdte omkostninger, der ikke er omfattet af aftalerne. Derudover omfatter administrationsomkostninger løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner samt andre administrationsomkostninger, herunder årets af- og nedskrivninger på materielle aktiver mv. Fordelingen af indirekte afholdte omkostninger er sket ud fra et skønnet forbrug af omkostninger vedrørende henholdsvis pensions- og investeringsvirksomhed.				
Posten Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder desuden omkostninger ved køb og salg af værdipapirer, forvaltningsafgifter samt henførte omkostninger til administration af investeringsvirksomheden.				

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 8 – IMMATERIELLE AKTIVER				
Software under udvikling pr. 1. januar	13	-	13	-
Tilgang i året	84	13	84	13
Software under udvikling ultimo	97	13	97	13
Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	-	-	-	-
Årets ned- og afskrivninger	-	-	-	-
Ned- og afskrivninger, i alt	-	-	-	-
Immaterielle anlægsaktiver, i alt	97	13	97	13

Anvendt regnskabspraksis

Immaterielle aktiver: Her indgår blandt andet anskaffelser af software, herunder udgifter til eksterne leverandører og gager til egne medarbejdere. På tidspunktet for første indregning måles immaterielle aktiver til kostpris, og efterfølgende måles aktiverne til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivningsgrundlaget for et immaterielt aktiv er forskellen mellem købsprisen for aktivet og restværdien (scrapværdien) ved brugstidens ophør. Der foretages løbende en vurdering af restværdien.

Afskrivninger foretages fra tidspunktet for færdiggørelsen lineært over 10 år.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

NOTE 9 - DRIFTSMIDLER

Kostpris pr. 1. januar	4	65	4	4
Tilgang i året	2	1	2	1
Afgang i året	-2	-62	-2	-1
Kostpris, i alt	4	4	4	4
Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	-2	-4	-2	-2
Årets afskrivninger	-1	-1	-1	-1
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	2	3	2	1
Ned- og afskrivninger, i alt	-2	-2	-2	-2
Driftsmidler, i alt	3	2	3	2
I driftsmidler indgår finansielle leasingaktiver med regnskabsmæssig værdi på i alt	3	2	3	2

Anvendt regnskabspraksis

Driftsmidler: Består af leasede aktiver.

Et leasingaktiv og en leasingforpligtelse indregnes i balancen, når PBU i henhold til en indgået leasingaftale vedrørende et specifikt identificerbart aktiv får stillet leasingaktivet til rådighed i leasingperioden, og når PBU opnår ret til stort set alle de økonomiske fordele fra brugen af det identificerede aktiv og retten til at bestemme over brugen af det identificerede aktiv. I leasingaftaler, hvor PBU ikke opnår stort set alle de økonomiske fordele fra brugen af aktivet, indregnes aftalerne ikke i balancen, men i restleasingforpligtelsen.

Leasingforpligtelser måles ved første indregning til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse tilbage diskonteret med en alternativ lånerente. Følgende leasingbetalinger indregnes som en del af leasingforpligtelsen:

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

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

Anvendt regnskabspraksis (note 9, fortsat)

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

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

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

Leasingaktiver afskrives lineært over den forventede lejeperiode, der udgør:

- Biler 3-4 år
- Pc'er 3 år
- Printere 3 år

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

	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
Alle beløb i mio. kr.				
NOTE 10 - DOMICILEJENDOMME				
Dagsværdi pr. 1. januar	328	-	328	341
Tilgang i året	-	328	-	2
Afgang i året	-	-	-	-
Årets værdiregulering til dagsværdi	9	-	9	-15
Dagsværdi, i alt	338	328	338	328
Heraf tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	282	281	282	281
Heraf tilknyttet pensioner omfattet af gennemsnitsrenteprincippet mv.	56	47	56	47
Vægtet gennemsnitlig afkastprocent, som indgår ved fastsættelse af dagsværdi:				
Ejendomme til erhvervsudlejning	4,00	4,00	4,00	4,00
Eksterne vurderinger har været anvendt ved målingen af domicilejendom.	-	-	-	-

Anvendt regnskabspraksis

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

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

NOTE 11 - INVESTERINGSEJENDOMME OG ANDRE MATERIELLE INVESTERINGSAKTIVER

Dagsværdi pr. 1. januar	-	-	1.967	2.133
Tilgang i året	-	-	43	10
Afgang i året	-	-	-1.135	-85
Årets værdiregulering til dagsværdi	-	-	-7	-92
Dagsværdi, i alt	-	-	868	1.967
Heraf tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	-	-	723	1.683
Heraf tilknyttet pensioner omfattet af gennemsnitsrenteprincippet mv.	-	-	144	283
Vægtet gennemsnitlig afkastprocent, som indgår ved fastsættelse af dagsværdi:				
Ejendomme til boligudlejning	-	-	4,20	4,97
Ejendomme til erhvervsudlejning	-	-	4,88	4,88
Eksterne vurderinger har været anvendt ved målingen af investeringsejendomme.				

Anvendt regnskabspraksis

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

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

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 12 - SIKKERHEDSSTILLELSE				
Pensionskassen har til sikkerhed for opfyldelsen af forpligtelser overfor pengeinstitutter deponeret likvider	26	1.217	26	1.217
Heraf vedrørende markedsrenteprodukter	23	1.094	23	1.094

NOTE 13 - AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter 2025	Bogført værdi	Udløb år	Hovedstol
Pensionskassen			
Future, statsobligationer	-	0-1	971
Valutaterminsforretninger (USD)	181	0-1	36.790
	181		
Bogført værdi kan specificeres således:			
Afledte finansielle instrumenter med positiv bogført værdi	19		
Afledte finansielle instrumenter med negativ bogført værdi	-91		
Afledte finansielle instrumenter, der kan henføres til markedsrenteprodukter	254		
Afledte finansielle instrumenter, Pensionskassen i alt	181		
Koncernen			
Right (tegningsrettigheder)	1	No maturity	1
Future, statsobligationer	-	0-1	971
Valutaterminsforretninger (USD)	175	0-1	37.800
	177		
Bogført værdi kan specificeres således:			
Afledte finansielle instrumenter med positiv bogført værdi	19		
Afledte finansielle instrumenter med negativ bogført værdi	-103		
Afledte finansielle instrumenter, der kan henføres til markedsrenteprodukter	259		
Afledte finansielle instrumenter, Koncernen i alt	176		

NOTE 13 - AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER (fortsat)

Afledte finansielle instrumenter 2024	Bogført værdi	Udløb år	Hovedstol
Pensionskassen			
Future, statsobligationer	-	0-1	373
Valutaterminsforsretninger (USD)	-1.389	0-1	29.676
	-1.389		
Bogført værdi kan specificeres således:			
Afledte finansielle instrumenter med positiv bogført værdi	-		
Afledte finansielle instrumenter med negativ bogført værdi	-1.389		
Afledte finansielle instrumenter, der kan henføres til markedsrenteprodukter	-		
Afledte finansielle instrumenter, Pensionskassen i alt	-1.389		
Koncernen			
Right (tegningsrettigheder)	-	No maturity	1
Future, statsobligationer	-	-	373
Valutaterminsforsretninger (USD)	-1.403	0-1	31.003
	-1.403		
Bogført værdi kan specificeres således:			
Afledte finansielle instrumenter med positiv bogført værdi	2		
Afledte finansielle instrumenter med negativ bogført værdi	-1.413		
Afledte finansielle instrumenter, der kan henføres til markedsrenteprodukter	8		
Afledte finansielle instrumenter, Koncernen i alt	-1.403		

Anvendt regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter: Måles til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under Kursreguleringer.

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 14 - INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER				
Domicilejendom	282	281	282	281
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	-	-	723	1.683
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.609	2.299	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	908	1.040	908	1.040
Kapitalandele	59.779	28.816	69.322	60.442
Investeringsforeningsandele	19.612	42.766	-	-
Obligationer	11.089	12.222	21.031	23.096
Indlån i kreditinstitutter	1.357	1.709	2.208	2.389
Afledte finansielle instrumenter	254	-	249	8
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt	94.890	89.133	94.732	88.939
Tilgodehavende renter vedrørende markedsrenteprodukter	77	89	250	272
Andre tilgodehavender vedrørende markedsrenteprodukter	1.381	657	1.487	805
Gældsposter, der vedrører markedsrenteprodukter*	-1.217	-2.345	-1.338	-2.483
	95.130	87.534	95.130	87.534

* Der ikke stillet sikkerhed i forbindelse med repoforretninger.

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 15 - ANDRE TILGODEHAVENDER

Diverse tilgodehavender	1.623	731	1.623	731
Andre aktiver i ejendomme	7	1	42	11
Andre tilgodehavender, i alt	1.630	732	1.665	743

Anvendt regnskabspraksis

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

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 16 - ANDRE PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER				
Diverse periodeafgrænsningsposter	31	82	116	234
Forudbetalte pensioner	190	169	190	169
Andre periodeafgrænsningsposter, i alt	220	251	305	403

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 17 - EVENTUALAKTIVER

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

PBU har i februar 2016 indsendt anmodning om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms til Skattestyrelsen for perioden 2007 til og med 2015. Yderligere har PBU i december 2018 indsendt anmodning til Skattestyrelsen om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms for perioden 1. januar 2016 – 30. september 2018. Det endelige udfald af anmodningerne udestår fortsat.

En eventuel afgørelse i PBU's favør vil have en afsmittende effekt på efterfølgende indkomstår, men det er fortsat uklart, i hvilket omfang PBU vil opnå tilbagebetaling og dermed størrelsen af et eventuelt aktiv.

Skattestyrelsen har i november 2019 præciseret yderligere krav til, hvilke pensionskasser der kan omfattes af momsfritagelsen, hvilket kan få begrænsende betydning for tilgodehavendet. Yderligere kan det betyde, at pensionskassen har en eventualforpligtelse for perioden 2022–2025 vedrørende moms på ydelser, der hidtil er behandlet som momsfritagne og faktureret til os. Hvis Skattestyrelsen vurderer, at ydelserne er momspligtige, kan der ske efteropkrævning af moms med tillæg af renter. Efteropkrævning kan som udgangspunkt ske for indeværende år og tre år tilbage i tid.

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 18 - KAPITALGRUNDLAG

Kapitalgrundlag:

Egenkapital	2.560	2.377	2.560	2.377
Overskudskapital	1.462	1.269	1.462	1.269
Skatteaktiver i likvidationssituation	-120	-129	-120	-129
Immaterielle aktiver	-97	-13	-97	-13
Kapitalgrundlag, i alt	3.805	3.504	3.805	3.504

Udlæg fra egenkapitalen

Saldo pr. 1. januar	37	-	37	-
Udlæg i året	-37	37	-37	37
Saldo pr. 31. december	-	37	-	37

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 19 - OVERSKUDSKAPITAL				
Overskudskapital primo	1.269	1.124	1.269	1.124
Indbetalinger	126	112	126	112
Udbetalinger	-88	-68	-88	-68
Rentetilskrivning efter pensionsafkastskat	122	165	122	165
Pensionsafkastskat af realiseret resultat	-19	-25	-19	-25
Ændring i pensionsafkastskat - aktiv	22	-19	22	-19
Negativt resultat dækket af overskudskapital	-5	-6	-5	-6
Underskud risikofond dækket af overskudkapitalen	19	-19	19	-19
Risikoforrentning	16	6	16	6
Overskudskapital, i alt	1.462	1.269	1.462	1.269
Udlæg fra egenkapitalen				
Saldo pr. 1. januar	19	-	19	
Udlæg i året	-19	19	-19	19
Saldo pr. 31. december	-	19	-	19

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 20 - HENSÆTTELSER TIL MARKEDSRENTEPRODUKTER

Pensionshensættelser pr. 1. januar	87.534	76.966	87.534	76.966
Retrospektive hensættelser pr. 1. januar	87.534	76.966	87.534	76.966
Bruttobidrag	4.137	3.667	4.137	3.667
Rentetilskrivning	6.682	9.188	6.682	9.188
Ændring i pensionsafkastskat - aktiv	-	441	-	441
Pensionsydelse	-2.850	-2.483	-2.850	-2.483
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-76	-63	-76	-63
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-137	65	-137	65
Reserveflyt: Ved bidragsfritagelse mv.	-68	-94	-68	-94
Overført til kollektive hensættelser vedrørende bidragsfritagelser	-110	-92	-110	-92
Overført fra/til risikokonto	54	-9	54	-9
Overført til overskudskapital	-38	-44	-38	-44
Andet	4	-9	4	-9
Retrospektive hensættelser pr. ultimo	95.130	87.534	95.130	87.534
Hensættelser til markedrente produkter, i alt	95.130	87.534	95.130	87.534
Heraf overført fra anden totalindkomst, markedrente	8	-	8	-

	2025	2024
År til pension	% af gennemsnitlige hensættelser	% af gennemsnitlige hensættelser
30 år	1,38	1,43
15 år	2,85	2,61
5 år	3,30	3,46
5 år efter	2,86	3,01
Ikke-livscyklus	-	-
År til pension	Afkast i % (før PAL)	Afkast i % (før PAL)
30 år	9,45	17,02
15 år	9,39	17,18
5 år	6,63	15,30
5 år efter	2,70	12,79
Ikke-livscyklus	-	-
År til pension	Risiko	Risiko
30 år	3,25	3,25
15 år	3,25	3,25
5 år	2,00	3,25
5 år efter	2,00	2,00
Ikke-livscyklus	-	-
Forrentning af kundemidler efter omkostninger, før skat:	%	%
Markedsrente	8,54	14,23

Anvendt regnskabspraksis

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

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 21 - PENSIONSHENSÆTTELSE TIL GENNEMSNITSRENTEPRODUKTER				
Pensionshensættelser pr. 1. januar	5.770	5.148	5.770	5.148
Primokorrektion pensionsafkastskat - aktiv	-	-97	-	-97
Pensionshensættelser pr. 1. januar	5.770	5.051	5.770	5.051
Ændring i pensionsafkastskat - aktiv	-	97	-	97
Kollektivt bonuspotentiale pr. 1. januar	-2.075	-1.746	-2.075	-1.746
Akkumuleret værdiregulering pr. 1. januar	10	-17	10	-17
Risikomargen pr. 1. januar	-19	-16	-19	-16
Retrospektive hensættelser pr. 1. januar	3.686	3.369	3.686	3.369
Bruttobidrag	464	559	464	559
Rentetilskrivning	25	24	25	24
Pensionsydelse	-550	-532	-550	-532
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-5	-6	-5	-6
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	203	82	203	82
Overført til kollektive hensættelser vedrørende bidragsfritagelse	68	92	68	92
Reserveflyt: Ved bidragsfritagelse mv.	110	94	110	94
Andet	10	5	10	5
Retrospektive hensættelser pr. ultimo	4.012	3.686	4.012	3.686
Kollektivt bonuspotentiale pr. ultimo	2.058	2.075	2.058	2.075
Akkumuleret værdiregulering pr. ultimo	-28	-10	-28	-10
Risikomargen	20	19	20	19
Hensættelse til gennemsnitsrenteprodukter, i alt	6.061	5.770	6.061	5.770
Heraf overført fra anden totalindkomst, gennemsnitsrente	1	-	1	-
Anvendt kollektivt bonuspotentiale	-	-	-	-
Anvendt individuelt bonuspotentiale	20	19	20	19
Hensættelse til gennemsnitsrenteprodukter kan specificeres således:				
Alle rentegrupper, samlet	4.571	4.183		
Gruppeliv	75	72		
Risikogrupper, samlet	1.415	1.514		
	6.061	5.770		

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	Risiko-margen	I alt
Pensionshensættelser pr. 1. januar 2025					
Gennemsnitsrente	3.398	206	561	19	4.183
Gruppeliv	72	-	-	-	72
Alle rentegrupper	3.470	206	561	19	4.255
Pensionshensættelser pr. 31. december 2025					
Gennemsnitsrente	3.585	324	643	20	4.571
Gruppeliv	75	-	-	-	75
Alle rentegrupper	3.660	324	643	20	4.647

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

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 21 - PENSIONSHENSÆTTELSE TIL GENNEMSNITSRENTEPRODUKTER (fortsat)				
Gruppeliv	1.148	1.273	1.148	1.273
Gennemsnitsrente	267	242	267	242
Risikogrupper, samlet	1.415	1.514	1.415	1.514

Gruppeliv (Risiko)

Risikoresultat efter bonus i beløb	-142	52
Risikoresultat efter bonus i procent	-9,82	3,73

Gennemsnitsrente (Risiko)

Risikoresultat efter bonus i beløb	31	24
Risikoresultat efter bonus i procent	0,73	0,64

Gennemsnitsrente (Omkostninger)

Omkostningsbidrag efter bonus	-	1
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	1	1
Omkostningsresultat, procent	0,00	0,00

	2025	2024	2025	2024
	Afkast	Afkast	Bonusgrad	Bonusgrad
Afkastprocent og bonusgrad for de forsikringsbestande, der er omfattet af kontributionsprincippet:				
Gennemsnitsrente	3,34	12,02	24,56	21,21
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat:				
Gennemsnitsrente	6,66	12,67		

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
Kollektivt bonuspotentiale				
Kollektivt bonuspotentiale pr. 1. januar	2.075	1.746	2.075	1.746
Årets forbrug/hensættelse	-18	329	-18	329
Kollektivt bonuspotentiale, i alt	2.058	2.075	2.058	2.075
Kollektivt bonuspotentiale kan specificeres således:				
Rentegrupper	643	561	643	561
Risikogrupper	1.415	1.514	1.415	1.514
Kollektivt bonuspotentiale, i alt	2.058	2.075	2.058	2.075

Anvendt regnskabspraksis

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

Garanterede ydelser: Opgøres som markedsværdien af de forventede betalingsstrømme for hver forsikring. Markedsværdien beregnes ved diskontering af de enkelte betalinger med en rente opgjort af den europæiske tilsynsmyndighed, EIOPA, reduceret med pensionsafkastskat. Garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige forsikringsydelser, som stammer fra forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men som endnu ikke var anmeldt på balancedagen.

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

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

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

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

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

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

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 22 - GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER				
Gæld til kreditinstitutter vedrørende repoforretninger*	-	587	-	587
Gæld til kreditinstitutter, i alt	-	587	-	587
*Heraf gæld til kreditinstitutter vedrørende repoforretninger, der kan henføres markedsrenteprodukter.	-	504	-	504

Anvendt regnskabspraksis

Gæld til kreditinstitutter: Måles til amortiseret kostpris.

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2025	2024	2025	2024
NOTE 23 - ANDEN GÆLD				
Diverse gæld	1.464	745	1.560	808
Deposita fra lejere	-	-	12	33
Anden gæld i ejendomme	-	4	5	12
Anden gæld, i alt	1.464	749	1.577	853

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 24 - PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Diverse periodeafgrænsningsposter	56	58	56	58
Periodeafgrænsningsposter, i alt	56	58	56	58

Anvendt regnskabspraksis

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

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen	
	2025	2024
NOTE 25 - EVENTUALFORPLIGTELSE		
Pensionskassen har registrerede aktiver til fordel for de forsikrede:		
Domicilejendomme	338	328
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.922	2.689
Udlån tilknyttede virksomheder	11	29
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.088	1.211
Kapitalandele	62.305	31.668
Investeringsforeningsandele	22.090	47.188
Obligationer	13.134	13.566
Indlån i kreditinstitutter	1.473	763
Likvide beholdninger	527	243
Tilgodehavende renter	77	96
	102.964	97.779
Heraf vedrører investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	95.130	87.534

Der er afgivet investeringstilsagn overfor investeringsfonde med 4.472 mio. kr. pr. 31. december 2025.

Momsreguleringsforpligtelser vedrørende ejendomme udgør 7,9 mio. kr. for koncernen pr. 31. december 2025.

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

Såfremt selskaberne på et senere tidspunkt ikke længere måtte opfylde betingelserne for skattefrihed, udgør den samlede skatteforpligtelse ca. 53,6 mio. kr.

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

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 26 - NÆRTSTÅENDE PARTER

Pensionskassen har kapitalandele i følgende tilknyttede virksomheder:					
	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Alle beløb i mio. kr.					
PBU Bolig P/S	Eje og udleje af fast ejendom	København	100%	61	532
PBU Erhverv P/S	Eje og udleje af fast ejendom	København	100%	6	775
PBU Invest Holding P/S	Eje andel af fonde	Gentofte	100%	23	614
PBU Ejendomsudvikling ApS	Udøve virksomhed som komplementar i partnerselskaber	København	100%	-	1
Professionel forening Institutionel Investor FMBA	Investeringsadministration	København	100%	1.520	22.030

Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:					
	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S	Udøve virksomhed med ejendomsudvikling	København	50%	124	354
IFU Investment Partners K/S	Deltage som en co-investor i store IFU-projekter sammen med danske virksomheder	København	50%	-2	18
Green Power Partners II K/S	Opkøbe, investere i, udvikle, drive og sælge projekter vedrørende vedvarende energi	København	49,95%	32	44
Dansk Ejendomsfond I A/S	Drive virksomhed inden for investering og udlejning af fast ejendom	Glostrup	25%	40	1.761
OPP Danmark P/S	Opføre, udleje og drive flere ejendomme i København og Næstved og dermed beslægtet virksomhed.	Ballerup	25%	88	1.882

PBU's bestyrelses- og direktionshonorar fremgår af pbu.dk/regler-og-betingelser.

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

NOTE 27 - REALISERET RESULTAT

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

NOTE 28 - FINANSIELLE RISICI

Beskrivelse af politikker mv. vedr. finansielle risici fremgår af ledelsesberetningen side 27.

**NOTE 29 - SPECIFIKATION AF INVESTERINGSAKTIVER OG AFKAST
– MARKEDSRENTEPRODUKTER**

Alle beløb i mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a.
	Primo	Ultimo	før skat
Grunde og bygninger	5.374	3.823	1,61
Noterede kapitalandele	53.288	53.516	6,30
Unoterede kapitalandele	5.900	14.880	8,00
Kapitalandele i alt	59.189	68.396	7,17
Stats- og realkreditobligationer	11.935	10.808	1,74
Indeksobligationer	390	367	-5,88
Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	11.325	10.291	0,04
Obligationer og udlån i alt	23.649	21.466	0,84
Øvrige investeringsaktiver	1.718	1.362	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og passiver	-1.295	169	

**NOTE 30 - SPECIFIKATION AF INVESTERINGSAKTIVER OG AFKAST
– GENNEMSNITSRENTEPRODUKTER**

Alle beløb i mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a.
	Primo	Ultimo	før skat
Grunde og bygninger	586	607	1,61
Noterede kapitalandele	1.762	1.432	6,30
Unoterede kapitalandele	652	925	8,00
Kapitalandele i alt	2.413	2.357	7,17
Stats- og realkreditobligationer	1.449	1.510	1,74
Indeksobligationer	63	23	-5,88
Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	1.360	1.331	0,04
Obligationer og udlån i alt	2.872	2.864	0,84
Øvrige investeringsaktiver	113	127	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og passiver	-43	5	

**NOTE 31 - OPDELING EFTER VÆRDIANSÆTTELSE AF
INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE****Oplysning om dagsværdi (koncern 2025)**

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

Niveau 1: Noterede priser

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

Niveau 2: Observerbare input

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

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

Niveau 3: Ikke-observerbare input

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

2025 Alle beløb i mio. kr.	Noterede kurser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Domicilejendomme	-	-	56	56
Investeringsejendomme	-	-	144	144
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	180	180
Kapitalandele	4.559	-	1.238	5.797
Obligationer	1.783	2.067	-	3.850
Indlån i kreditinstitutter	175	140	-	316
Afledte finansielle instrumenter	-	19	-	19
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	73.147	12.688	8.898	94.732
Investeringsaktiver til dagsværdi	79.663	14.914	10.516	105.094
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-	-6	-	-6
Gæld til kreditinstitutter	-	-	-	-
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	-	-6	-	-6

Specifikation af udviklingen fra primo til ultimo af niveau 3	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs- reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
Domicilejendomme	47	-	9	-	56
Investeringsejendomme	283	-	43	-182	144
Kapitalandele i associerede virksomheder	171	-	8	1	180
Kapitalandele	1.109	-	-27	157	1.238
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	10.091	-	-261	-932	8.898
Investeringsaktiver dagsværdi	11.701	-	-229	-955	10.516

NOTE 31 - OPDELING EFTER VÆRDIANSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE
(fortsat)

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

2025 Alle beløb i mio. kr.	Noterede kurser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Domicilejendomme	-	-	282	282
Investeringsejendomme	-	-	723	723
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	908	908
Kapitalandele	62.337	-	6.985	69.321
Obligationer	9.335	11.696	-	21.031
Indlån i kreditinstitutter	1.475	733	-	2.208
Afledte finansielle instrumenter	-	259	-	259
Investeringsaktiver til dagsværdi	73.147	12.688	8.898	94.732
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-	-85	-	-85
Gæld til kreditinstitutter	-	-	-	-
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	-	-85	-	-85

Specifikation af udviklingen fra primo til ultimo af niveau 3	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs- reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
Domicilejendomme	281	-	1	-	282
Investeringsejendomme	1.683	-	-50	-911	723
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.040	-	21	-153	908
Kapitalandele	7.087	-	-234	131	6.985
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	10.091	-	-261	-932	8.898

NOTE 31 - OPDELING EFTER VÆRDIANSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE
(fortsat)

2024 Alle beløb i mio. kr.	Noterede kurser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Domicilejendomme	-	-	47	47
Investeringsejendomme	-	-	283	283
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	171	171
Kapitalandele	4.376	-	1.109	5.485
Obligationer	1.777	2.029	-	3.806
Indlån i kreditinstitutter	252	30	-	282
Afledte finansielle instrumenter	-	2	-	2
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	66.326	12.522	10.091	88.939
Investeringsaktiver til dagsværdi	72.731	14.583	11.701	99.015
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-	-109	-	-109
Gæld til kreditinstitutter	-	-83	-	-83
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	-	-192	-	-192

Specifikation af udviklingen fra primo til ultimo af niveau 3	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs- reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
Domicilejendomme	41	-	6	-	47
Investeringsejendomme	255	-	39	-11	283
Kapitalandele i associerede virksomheder	146	-	39	-14	171
Kapitalandele	761	-	296	51	1.109
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	9.329	-	754	8	10.091
Investeringsaktiver dagsværdi	10.531	-	1.135	35	11.701

NOTE 31 - OPDELING EFTER VÆRDIANSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE
(fortsat)

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

2024 Alle beløb i mio. kr.	Noterede kurser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Domicilejendomme	-	-	281	281
Investeringsejendomme	-	-	1.683	1.683
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	1.040	1.040
Kapitalandele	53.355	-	7.087	60.442
Obligationer	10.769	12.326	-	23.096
Indlån i kreditinstitutter	2.202	187	-	2.389
Afledte finansielle instrumenter	-	8	-	8
Investeringsaktiver til dagsværdi	66.326	12.522	10.091	88.939
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-	-1.303	-	-1.303
Gæld til kreditinstitutter	-	-504	-	-504
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	-	-1.808	-	-1.807

Specifikation af udviklingen fra primo til ultimo af niveau 3	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs- reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
Domicilejendomme	300	-	-21	2	281
Investeringsejendomme	1.878	-	-130	-64	1.683
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.108	-	19	-88	1.040
Kapitalandele	6.043	-	887	158	7.087
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	9.329	-	754	8	10.091

NOTE 31 - OPDELING EFTER VÆRDIAKSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE
(fortsat)**Målesikkerheder niveau 3-aktiver**

Aktivtype	Dagsværdi i mio. kr.	Dagsværdiens følsomhed
Niveau 3-investeringsaktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter		
Investeringsejendomme og domicilejendom	200	-18 / 21 mio. kr. ²⁾
Kapitalandele i associerede virksomheder ¹⁾	180	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen
Kapitalandele ¹⁾	1.238	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen
Niveau 3-investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter		
Investeringsejendomme og domicilejendom	1.005	-90 / 105 mio. kr. ²⁾
Kapitalandele i associerede virksomheder ¹⁾	908	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen
Kapitalandele ¹⁾	6.985	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen

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

²⁾ En ændring i afkastkravet på +/- 50 bps vil reducere værdien med.

NOTE 32 - FEMÅRSOVERSIGTER: HOVEDTAL OG FINANSTILSYNETS NØGLETAL 2021-2025

Regnskabet hovedtal (Pensionskassen)

Alle beløb i mio. kr.	2025	2024	2023	2022	2021
Resultatopgørelsens hovedtal					
Medlemsbidrag	4.601	4.226	3.670	3.518	3.369
Pensionsydelse	3.399	3.015	2.668	2.508	2.126
Investeringsafkast før pensionsafkastskat	8.374	11.795	8.419	-11.524	8.065
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	120	88	72	58	39
Pensionsteknisk resultat	31	-38	23	-12	13
Årets totalindkomst	183	171	175	-210	199
Balancens hovedtal					
Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter, i alt	101.192	93.303	82.114	73.146	83.360
Egenkapital, i alt	2.560	2.377	2.206	2.031	2.242
Overskudskapital, i alt	1.462	1.269	1.124	948	1.057
Aktiver, i alt	108.057	100.966	87.409	78.967	90.420


Bemærkning: Afrundinger kan medføre, at tallene ikke summer.

Nøgletal (Pensionskassen)

Alle beløb i procent	2025	2024	2023	2022	2021
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter før pensionsafkastskat (N2)	9,1	13,9	11,2	-13,3	10,5
Afkastprocent for 45-årig	9,4	17,0	9,5	-14,8	14,6
Afkastprocent for 50-årig	9,4	17,2	9,8	-14,3	14,2
Afkastprocent for 60-årig	6,6	15,3	7,7	-13,2	9,0
Afkastprocent for 75-årig	2,7	12,8	4,1	-11,4	5,2
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter før pensionsafkastskat (N1)	4,0	11,2	8,3	-12,2	6,8
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter (N3)	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25
Omkostningsprocent af hensættelser (N4)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. medlem (N5), kr.	802	597	494	408	286
Egenkapitalforrentning efter skat (N6)	7,4	7,4	8,3	-9,9	9,2
Forretning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital (N7)	8,9	11,7	10,4	-11,9	8,6

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

Pædagogernes Pension
Sundkrogsgade 13
2100 København Ø
Telefon 70 11 20 11
pbu.dk



pbu
Pædagogernes
Pension