

pbu

2025

Klimarapport

Pædagogernes
Pension





Indhold

Sammenfatning	3
Introduktion	4
Om Pædagogernes Pension	5
Investeringsporteføljen	5
Forståelse af klimarisiko	6
Opgørelsesprincipper og afgrænsninger	6
Governance	8
Bestyrelsestilsyn	9
Integration af klimarisiko i beslutningsprocesser	9
Klimastrategi	10
Strategiske indvirkninger	10
Klimamålsætning	12
Netværk og partnerskaber	12
Styring af klimarisiko	14
Aktivt ejerskab	14
Klimaindikatorer og klimamål	15
Investeringsporteføljens samlede udledningstal	16
Grønne investeringer	24
Klimascenarier	24
Den fortsatte klimaindsats	28
Bilag	29

Sammenfatning

Pædagogernes Pensions klimarapport for 2025 giver en samlet vurdering af klimarelaterede risici og muligheder i investeringsporteføljen og deres betydning for medlemmernes langsigtede afkast. Rapporten er udarbejdet i tråd med de rapporteringsanbefalinger for struktur og klimadata, som er gængse i branchen. Rapporten har til formål at skabe gennemsigtighed om, hvordan vores investeringer påvirker klimaet, og hvordan Pædagogernes Pension bidrager til at fremme den grønne omstilling.

Vores bidrag er forankret i en klimastrategi om at være netto-nuludleder i 2050. Under denne ambition har vi formuleret korte og mellemlange delmål for CO₂-reduktioner, andelen af grønne investeringer og dialog med selskaber i de mest klimabelastende sektorer.

Investeringsporteføljen udgør ved udgangen af 2025 105 mia. kr., som primært er investeret i likvide aktiver. Vi arbejder løbende med kvaliteten af vores klimadata, så vi kan give det mest retvisende billede af klimapåvirkningen af hele vores investeringsportefølje. I 2025 blev datadækningen af porteføljen forbedret til en dækning på 94 %.

Porteføljens samlede CO₂-udledning steg i 2025 til 439.805 ton, hvilket er drevet af ændrede sektorallokeringer og forbedret datadækning. Udledningerne i 2025 er især koncentreret i energi-, materiale- og industrisektorer og resulterede ligeledes i, at CO₂-aftrykket steg med 33 %. Samtidig kunne vi dog demonstrere, at vores kortsigtede reduktionsmål for 2025 blev opfyldt, og at en større andel af porteføljeselskaberne har forpligtet sig på Parisaftalens temperaturmålsætning om at holde den globale temperaturstigning på højst 1,5-2 grader.

Ved udgangen af 2025 udgør grønne investeringer 8,9 % af porteføljen og følger den planlagte udvikling mod 15 % i 2030. Samtidig viser klimascenarier, at porteføljens

eksponering mod fremtidige fysiske risici (fx ekstreme vejrhændelser) og potentielle omstillingsrisici (fx regulering og teknologiske skift) kan estimeres til et værditab i nutidskroner på mellem 3 og 9 % af markedsværdien afhængigt af scenarie. I alle 3 anvendte scenarier estimeres Pædagogernes Pensions portefølje til en lavere finansiel klimæksponering end markedsbenchmarket.

Pædagogernes Pension har en klar governancestruktur, hvor bestyrelsen fastlægger rammerne, og hvor klimarisiko er integreret i investeringsprocesserne via ESG-funktionen, gennem løbende integration i investeringsprocesser og opfølgning i investeringskomitéen. Bestyrelsen fører tilsyn med vurderingen og håndteringen af porteføljens klimarisici på baggrund af en årlig rapportering fra administrationen om arbejdet mod CO₂-neutralitet i 2050 samt opfølgning på de underliggende delmål og porteføljens klimarelaterede risici og muligheder.

Vi anvender aktivt ejerskab som et af flere redskaber til at opnå vores klimamålsætninger. Det sker ved at påvirke investeringsselskaberne til at forpligte sig til at reducere CO₂-udledningerne, styrke deres transitionsplaner og løbende rapportere deres klimadata. Selskabernes rapportering kan styrke vores fremadrettede fokus på bedre data-kvalitet og sikre os øget indsigt i klimarisikoen og en mere målrettet identifikation af selskaber med troværdige omstillingsstrategier. Samlet set understreger rapporten, at klimaarbejdet kræver en vedvarende indsats, men også stabile politiske rammevilkår.

2025 har været præget af geopolitisk uro i de finansielle markeder, men vi ønsker med denne rapport at demonstrere en fastholdelse af ambitionen om at bidrage til Parisaftalens mål, samtidig med at der sikres konkurrencedygtige, risikostyret afkast til medlemmerne.



Introduktion

Dette er Pædagogernes Pensions 5. udgave af klimarapporten, hvor vi belyser klimarelaterede risici og muligheder i investeringsporteføljen. Med rapporten ønsker vi at skabe øget indsigt og forståelse af klimaforandringernes potentielle indvirkning på porteføljen og underliggende klimarisici. Arbejdet med rapporten sker med en erkendelse af, at analyse af klimarisiko fortsat er et område under udvikling både for Pædagogernes Pension og i den bredere finansielle sektor. Hvordan de væsentligste klimarisici identificeres og efterfølgende håndteres, er en kompleks opgave både som investor og hos vores investerings-selskaber. Der er mange faktorer, som skal spille sammen for at opnå en lavemissionsøkonomi, og ikke alle er i vores eller vores selskabers direkte kontrol.

Formålet med Pædagogernes Pensions klimarapportering er både at skabe gennemsigtighed om, hvordan investeringsporteføljen påvirker klimaet, og også hvordan vi bidrager til transitionen mod en lavemissionsøkonomi. Rapporteringen skal ligeledes skabe transparens om, hvordan klimarelaterede risici og muligheder inkorporeres i investeringsbeslutningsprocesserne og efterfølgende monitoreres.

Endelig skal rapporten styrke Pædagogernes Pensions bestyrelses strategiske beslutningsgrundlag og understøtte vores ansvarlighed i den grønne omstilling samt belyse investeringsporteføljens robusthed over for klimaforandringer.



Governance

Bestyrelsens tilsyn med klimarelaterede risici og muligheder



Strategi

Faktiske og potentielle indvirkninger af klimarelaterede risici og muligheder for investeringsporteføljen, strategien og investeringsbeslutningsprocessen



Risikostyring

Processer for at identificere, vurdere og styre klimarelaterede risici



Klimaindikatorer og klimamål

Måleenheder og målsætninger for at vurdere og styre relevante klimarelaterede risici og muligheder

Rapporten er udarbejdet med afsæt i de internationale anerkendte anbefalinger til klimarapportering fra Task force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Anbefalingerne medvirker til at skabe en gennemsigtig og standardiseret måling og rapportering af klimadata, som skaber forståelse for, hvordan porteføljen kan blive påvirket af klimaforandringer i fremtiden.

Rapporten beskriver desuden Pædagogernes Pensions arbejde med klimastrategien, som skal understøtte, at vores klimamålsætning, om at investeringerne skal være CO₂-neutrale, opnås senest i 2050.

Rapporten inddrager perspektiver fra EU-lovgivning på bæredygtighedsområdet vedrørende dobbelt væsentlighed. Det belyses således både, hvordan Pædagogernes Pension påvirkes af klimaforandringerne, men også, hvordan vores portefølje påvirker klimaet, samt hvordan vi har til hensigt at reducere den negative klimapåvirkning i vores investeringsbeslutninger.

Om Pædagogernes Pension

Som pædagogernes pensionselskab er det vores formål at skabe den bedste pensionsordning for alle vores medlemmer. Det vil sige at sikre pædagogerne de bedst mulige pensionsopsparinger med det risikoniveau, der er fastsat af bestyrelsen. Pædagogernes Pension er en arbejdsmarkedspensionskasse for ca. 130.000 børne- og ungdomspædagoger i Danmark. Pensionskassen er et markedsrenteselskab med en samlet investeringsformue pr. 31. december 2025 på ca. 105 mia. kr.

I forlængelse af at pædagogerne løfter en helt afgørende rolle i samfundet, er det dybt forankret i Pædagogernes Pension og hos vores medlemmer at tage et samfundsmæssigt ansvar. Dette var blandt andet årsagen til, at vi i 2007 var blandt de første finansielle selskaber i Danmark til at støtte op om FN's Global Compact-principper, som blandt andet omfatter et forsigtighedsprincip i forhold til påvirkning af miljøet og anvendelse af naturressourcer.

Investeringsporteføljen

Pædagogernes Pensions portefølje pr. 31. december 2025 omfatter 90 % likvide aktiver og 10 % illikvide aktiver. Likvide aktiver omfatter børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, grønne obligationer, samt stats- og realkreditobligationer. De 10 % illikvide aktiver omfatter ejendomme, infrastruktur og alternativer.

Investeringsporteføljens aktivklasser

Opgjort pr. 31. december 2025

Aktivklasser	2025	
	Mia. kr.	Procent
Aktier	67	64 %
Virksomhedsobligationer	8	8 %
Grønne obligationer	1,5	1 %
Realkreditobligationer	13	12 %
Statsobligationer	2	2 %
Ejendomme	4	4 %
Infrastruktur (datadækket)	3	3 %
Infrastruktur (ikke-datadækket)	2	2 %
Andre alternativer	1	1 %
Afdækning, likvider mv.	3,5	3 %
Investeringer i alt	105	100 %

Rapportens kvantitative analyse af porteføljens klimarisici har især fokus på aktivklasserne aktier og virksomhedsobligationer, hvor datadækningen er mest udviklet og relevant. I 2025 omfatter nøgletallene for CO₂-udledningerne også aktivklasserne statsobligationer, realkreditobligationer og dele af infrastruktur. Derudover opgøres udledningen for ejendomme og grønne obligationer. Den datadækkede del af porteføljen udgør således 94 % af investeringsaktiverne i dette års rapportering.

De likvide aktiver er investeret delvist gennem egen forvaltning, delvist gennem eksterne forvaltere. Pædagogernes Pensions egne forvaltede investeringer følger en benchmark-nær strategi under hensyn til vores medlemmers værdier og præferencer for ansvarlige investeringer.

Sektorfordeling i porteføljen for aktier og virksomhedsobligationer

Opgjort pr. 31. december 2025

Sektor	2025	
	Mia. kr.	Procent
Teknologi	21	28 %
Finans	13	17 %
Kommunikation	8	11 %
Industri	7	10 %
Cykliske forbrugsgoder	7	9 %
Sundhed	6	8 %
Øvrig	4	5 %
Basale forbrugsvarer	3	5 %
Materialer	2	3 %
Energi	2	2,2 %
Forsyningselskaber	1	1,1 %
Ejendomme	1	0,7 %
Aktier og virksomhedsobligationer i alt	75	100 %

Givet den benchmark-nære strategi er aktivklasserne aktier og virksomhedsobligationer især vægtet mod teknologi- og finanssektoren i udviklede markeder, primært USA, Japan og Europa.

Statsobligationer og realkreditobligationer er overvejende danske udstedelser. Infrastruktur og alternativer består hovedsageligt af globale unoterede investeringer gennem fonde primært i USA og Vesteuropa og udgør aktuelt ca. 6 % af porteføljen.

Forståelse af klimarisiko

Klimarisiko i en investeringskontekst henviser til de potentielle finansielle konsekvenser, som klimaforandringer og samfundets omstilling til en lavemissionsøkonomi kan have for investeringselskaberne. Klimarisiko belyses som henholdsvis fysisk klimarisiko og omstillingsrisiko (transitionsrisiko).

Fysisk risiko forårsages af klimarelaterede hændelser såsom storme, oversvømmelser, tørke og hedeølger, som kan påvirke konkrete aktiver hos selskaberne og/eller deres værdikæder negativt. Det er risiko, som vi i stigende grad allerede mærker konsekvenserne af i form af fx forsinkelser i levering af råvarer og hedeølger, hvor folk frarådes at være udendørs. Den fysiske risiko kan både være i form af 'akut' risiko, oversvømmelser og skovbrande, og som 'kroniske' tilstande med stigende regnmængder, storme eller lange tørkeperioder.

Omstillingsrisiko omhandler politiske tiltag, teknologisk udvikling, markedsændringer eller ændringer i forbrugeradfærd i takt med, at økonomien bevæger sig mod lavere CO₂-udledning. Omstillingsrisiko indeholder både finansielle omkostninger og finansielle muligheder.

Både den fysiske risiko og omstillingsrisiko kan påvirke markedsværdien af Pædagogernes Pensions investeringsportefølje både direkte ved eksponering mod udsatte selskaber eller CO₂-intensive sektorer eller indirekte gennem bredere makroøkonomiske konsekvenser.

Klimarisiko kan belyses gennem en række kvantitative mål og indikatorer, herunder porteføljens CO₂-udledninger, eksponering mod fossile brændsler og scenarieanalyse i form af Climate Value-at-Risk-estimer (se afsnittet under klimaindikatorer og klimamål). Mens indikatorerne kan give et overblik over porteføljens samlede klimaeksponering og indsigt i de underliggende årsager, kræver fortolkningen af dem metodisk forsigtighed. Datagrundlaget er fortsat præget af tidsforskydninger i rapporteringen og forskellige opgørelsesmetoder.

Hos Pædagogernes Pension holder vi os for øje, at klimarisiko i et vist omfang kan være indregnet i markedspriserne. Samtidig er der væsentlige argumenter for, at klimarisiko udgør en undtagelse, idet de underliggende klimarisici manifesterer sig over tidshorisonter på 10 til 30 år eller mere. I de finansielle markeder er praksis typisk, at aktiver værdiansættes ved diskontering af pengestrømme og risici over langt kortere horisonter. I nærværende rapport anvendes klimaindikatorerne til at estimere porteføljens klimaeksponering og til relative sammenligninger på tværs af sektorer, selskaber og markedet som helhed.

Opgørelsesprincipper og afgrænsninger

Pædagogernes Pension anvender MSCI som primær dataleverandør til indsamling af ESG-data, herunder CO₂-udledninger, som indgår i beregninger og analyse i denne rapport. Data er tilgængelig for de børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og statsobligationer. Grønne obligationer opgøres fortsat tilsvarende virksomhedsobligationer, da udledning fra de grønne projekter, som gældsudstedelsen finansierer, endnu ikke er tilgængelig. Derudover indsamles data på ejendomsinvesteringerne fra de pågældende forvaltere og administratorer.

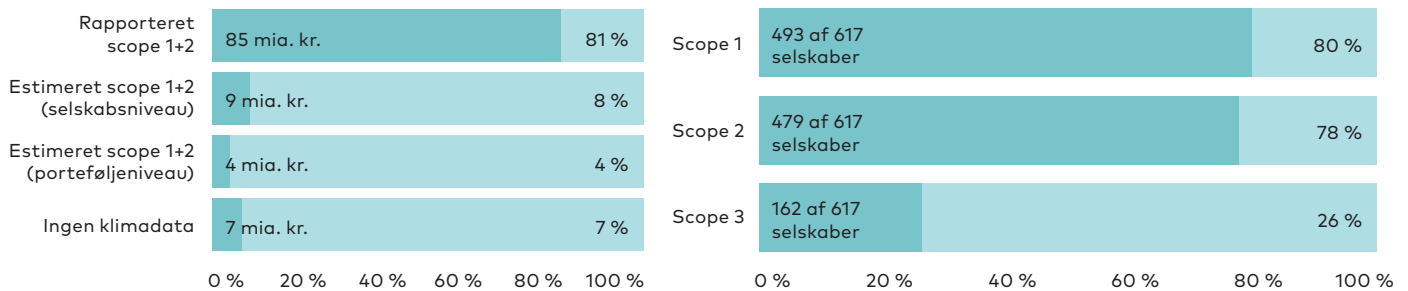
Udledning fra realkreditobligationer allokeres på baggrund af ejerandele af de pågældende kapitalcentres opgjorte udledninger. Ejerandele af kapitalcentre beregnes ud fra et kapitalcenters udestående nominelle værdi. Den gældsjusterede (loan-to-value) udledning anvendes til at opgøre udledningen. Estimerede data for infrastrukturfonde indsamles via en ekstern dataportal (Efront). Der arbejdes fortsat på at sikre større dækning af aktivklassen.

De indsamlede udledningsdata for porteføljen omfatter de syv væsentligste drivhusgasser i henhold til the Greenhouse Gas Protocol, normaliseret til CO₂-ækvivalenter (CO₂e), givet gassernes opvarmingspotentiale (se bilag 1). På porteføljniveau medtages de udledninger, som selskaberne har direkte eller indirekte kontrol over (scope 1- og scope 2-udledninger). Scope 3-udledninger, som er udledningerne i værdikæden, medtages ikke på porteføljniveau for at undgå dobbeltregning. Tilsvarende gør sig gældende for statsobligationer. Udledningen fra statsobligationer opgøres separat og indgår ikke i porteføljens samlede udledninger og aftryk, da dette ellers vil medføre en dobbeltregning.

Udledningerne beregnes ud fra Pædagogernes Pensions ejerandele af selskaberne som en andel af den samlede selskabsværdi, det vil sige egenkapital plus gæld ("EVIC" = Enterprise Value Including Cash).

Analyse af klimadata sker med opmærksomhed på, at der fortsat er flere udfordringer, der påvirker datakvaliteten. Tidsforskydninger opstår, da investeringsselskabernes klimarapportering sker løbende og ofte i forlængelse af dataindsamlingen til denne rapportering. Det betyder, at data ofte er bagudskuende og ikke nødvendigvis afspejler den aktuelle udvikling. Derudover er der endnu ikke entydige datastandarder, hvilket kan reducere sammenligneligheden på tværs af selskaber og sektorer. Datahistorikken er ligeledes begrænset, men i takt med stigende regulering og rapporteringskrav forbedres kvaliteten løbende. Det indgår ligeledes i vores dialog med selskaberne at fremsætte en stærk forventning om, at selskaber rapporterer på deres scope 1-, 2- og 3-udledninger. Aktuelt er det kun 22 % af investeringsformuen, som er investeret i ikke-rapporterende selskaber og 20 % målt ved antal af selskaber.

Porteføljens datadækning



I tråd med aktuelle rapporteringskrav og branchestandarder inddrager vi scenarieanalyse af klimaforandringernes påvirkning af porteføljen. Klimascenarier illustrerer den kompleksitet, som gør sig gældende for klimarisiko. En central problemstilling i beregningen af den fremtidige fysiske risiko er udeladelsen af tipping points.

Tipping points refererer til specifikke begivenheder, tilstande eller tærskler, der kan udløse en betydelig ændring i de permanente klimasystemer og adfærd. Ofte opstår tipping point pludseligt eller uforudsigeligt.

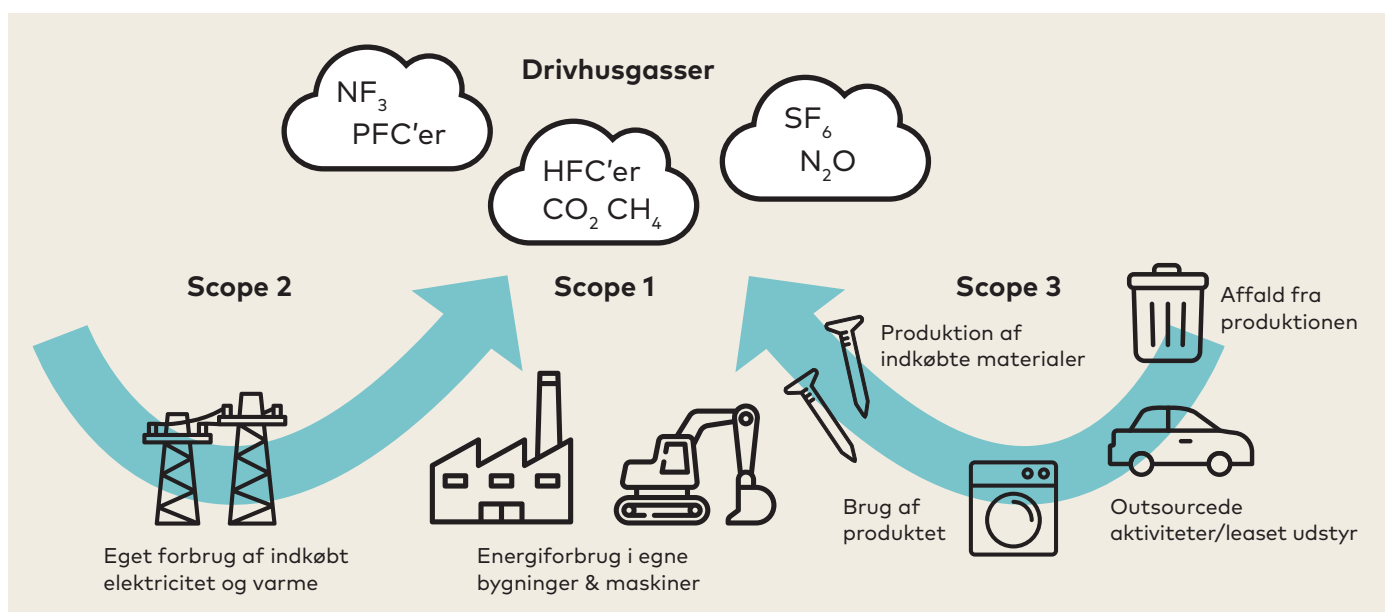
Tipping points kan fx være, at indlandsisen når et punkt, hvor afsmeltningen bliver selvforstærkende, eller ophør af havstrømme, som ændrer gennemsnitstemperaturer og vejrforhold markant.

Det er ikke muligt at inddrage ikke-lineære sammenhænge i scenarieanalysens bagvedliggende finansielle modeller. Dette kan medvirke til, at den fysiske risiko undervurderes,

især i scenarier med høje temperaturstigninger, hvor den fysiske risiko i særlig grad antages at komme til udtryk.

Pædagogernes Pensions ønske om at tage et medansvar i forhold til at løse klimaudfordringerne og ambition om at blive CO₂-neutral i 2050 ligger under det formålmæssige krav om, at vores investeringsportefølje skal investeres i overensstemmelse med vores medlemmers behov. Vores målsætninger er med andre ord betinget af en positiv udvikling i de politiske og økonomiske rammebetingelser, herunder en realisering af nationale bidrag til opfyldelse af Paris-aftalen, så der kan opnås attraktive risikostyret afkast.

I Pædagogernes Pension mener vi desuden, at de globale forskelle i levestandard og social velfærd har stor betydning for menneskers mulighed og vilje til at bidrage til en mere bæredygtig økonomi. Ifølge det Internationale Energiagentur (IEA) mangler over 700 millioner mennesker adgang til elektricitet, hvilket understreger spændet af de globale uligheder. I vores klimastrategi ønsker vi at bevare den rette balance mellem klimaomkostninger og sociale omkostninger. Vi mener dermed, at en ansvarlig klimaindsats skal tage højde for den sociale balance.



Illustrationen er lavet med udgangspunkt i Greenhouse Gas Protocol.

Governance



I Pædagogernes Pension beslutter bestyrelsen hvert år investeringspolitikken for det kommende år og godkender strategi og retningslinjer til at understøtte den overordnede politik. Bestyrelsen har således mulighed for at sikre, at strategien gør os i stand til at overvåge, vurdere og håndtere investeringsporteføljens klimarelaterede risici og muligheder. Bestyrelsen sikrer desuden, at strategien er robust og målrettet medlemmernes værdier og ikke mindst, at strategien er i overensstemmelse med, hvad medlemmerne stilles i udsigt.

ESG-funktionen i Pædagogernes Pension er forankret i investeringsafdelingen og har ansvaret for at følge

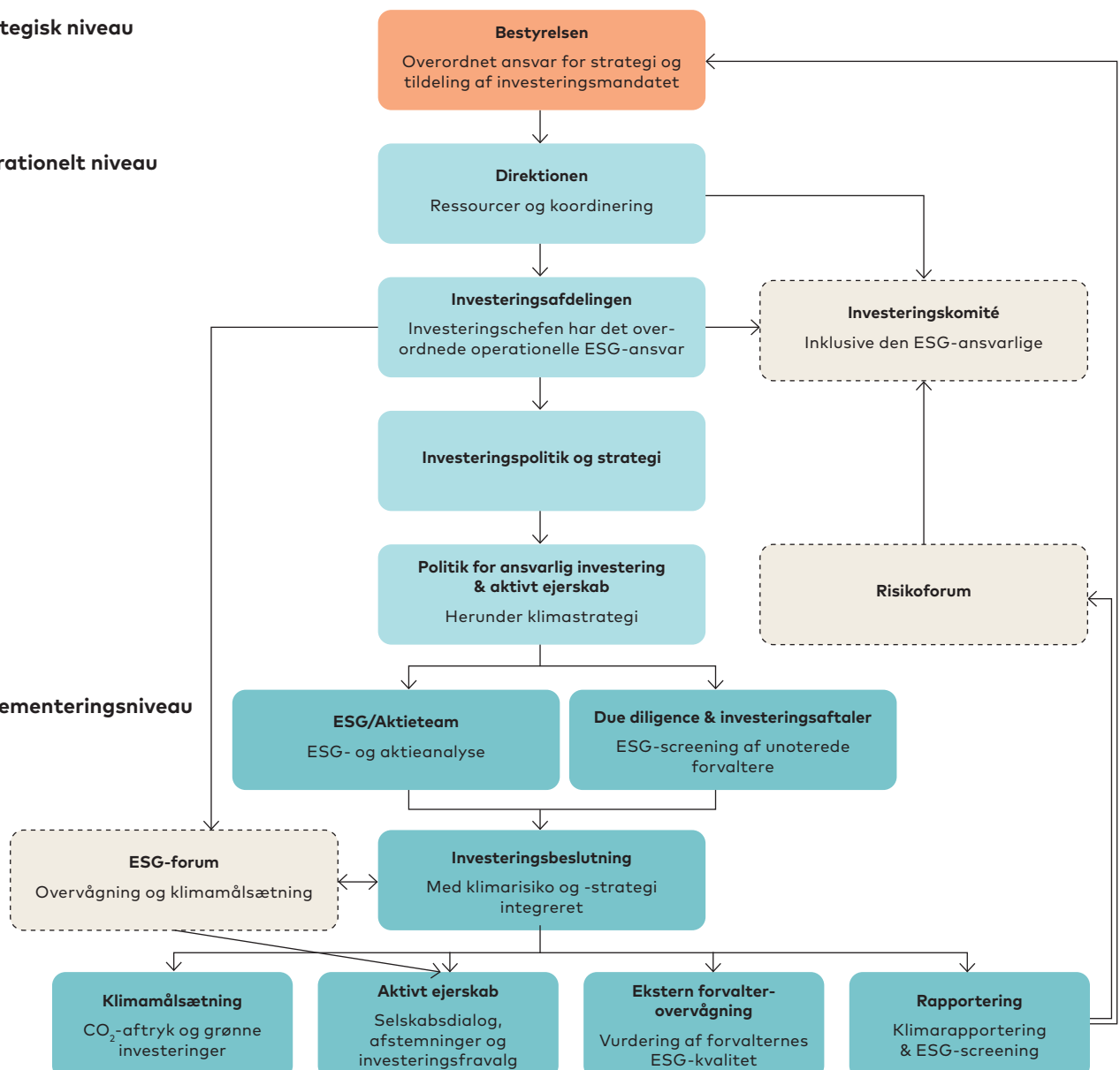
udviklingen i klimarelaterede risici og muligheder og på den baggrund initiere dialog med investeringsselskaberne sammen med aktiefunktionen. Investeringschefen (CIO), som repræsenterer ledelsen, har det operationelle ansvar for at overvåge og vurdere klimarisikoen. CIO, og herunder den ESG-ansvarlige, har ansvaret for at sikre, at den relevante del af ledelsen i Pædagogernes Pension har en tilstrækkelig forståelse og indsigt i porteføljens klimarelaterede risici og muligheder. Det operationaliseres gennem fast deltagelse i investeringskomitéen. Investeringskomitéen består udover CIO og den ESG-ansvarlige af direktionen (CEO), den risikoansvarlige (CRO), økonomichefen (CFO) og den ansvarshavende aktuar.

Pædagogernes Pensions interne styrings- og risikovurderingsprocesser

Strategisk niveau

Operationelt niveau

Implementeringsniveau





Bestyrelsestilsyn

Administrationen i Pædagogernes Pension rapporterer årligt til bestyrelsen om klimarelaterede økonomiske risici og muligheder. Herudover modtager bestyrelsen en redegørelse vedrørende Pædagogernes Pensions aktive ejerskab, hvori der indgår de forventninger, vi stiller til porteføljeselskaberne. Der orienteres om afholdte selskabsdialoger og fremskridt, samt hvordan klimaforandringer håndteres i relevante selskaber herunder opfølgning på selskabernes transitionsplaner og opfyldelse af klimamål. Desuden skal alle investeringer i unoterede aktiver godkendes i bestyrelsen, som modtager due diligence-materiale, der omfatter klimapåvirkninger og -risici.

Integration af klimarisiko i beslutningsprocesser

Klimarisiko betragtes i investeringspolitikken som en underliggende del af den samlede markeds-, kredit- og likviditetsrisiko, som påvirker medlemmernes afkast og usikkerheden om fremtidige afkast. Pædagogernes Pensions tilgang, vurdering og håndtering af klimaforandringer og klimarisiko defineres derfor mere specifikt i klimastrategien. Her fremgår vores løfte om at bakke op om Parisaftalens mål om at

begrænse den globale temperaturstigning til 1,5 grad i 2050 sammenlignet med niveauet fra før industrialiseringen. Klimastrategien fremsætter desuden tærskelværdier og vurderingskriterier for de mest klimabelastende sektorer og selskaber (termisk kul, olie, gas og energiforsyningselskaber). Samtidig fastlægger strategien, hvordan vi forholder os til nye investeringer, og hvordan aktivt ejerskab betragtes som et vigtigt redskab til at bidrage til den grønne omstilling.

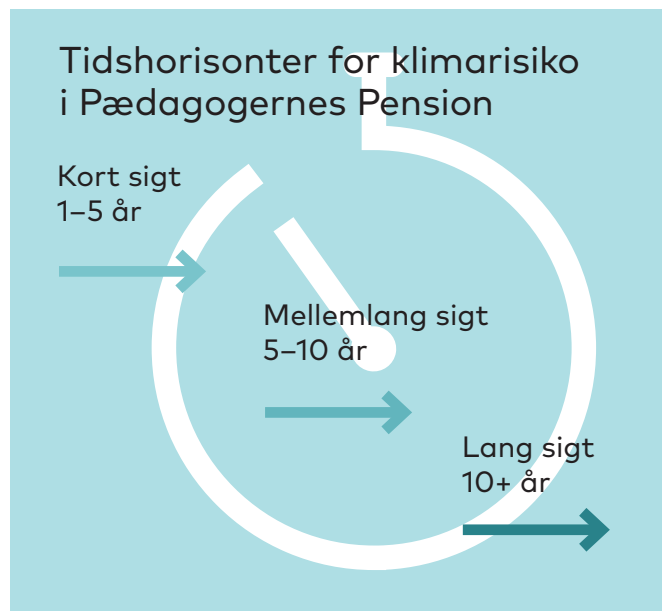
Direktionen har sammen med ledelsen en central rolle i at sikre, at vurderingen og håndteringen af klimarelaterede risici og muligheder er i tråd med de overordnede bestyrelsesrammer og det, som vores medlemmer stilles i udsigt. Dette sikres ved, at relevante dele af ledelsen, direktionen, og den ESG-ansvarlige fast deltager i investeringskomitéen, hvor klimarisiko kan indgå, hvis det vurderes relevant, hvilket muliggør integration af klimarisiko på tværs i organisationen. CIO har ansvaret for at overvåge, at klimarisikovurderingerne indgår i beslutningsprocesser og sikre, at der er passende interne strukturer og procedurer på plads både før og efter investeringsbeslutningen.

CIO og CRO modtager regelmæssigt en intern ESG-screeningsrapport af investeringsporteføljens noterede aktiver fra ESG-funktionen. Rapporten understøtter blandt andet implementeringen af klimastrategien og vurderinger i ESG-forum, der danner rammen for dialogen med investeringsselskaberne.

Klimastrategi



Pædagogernes Pensions investeringsstrategi fokuserer på, at vi er en global, diversificeret og ansvarlig investor. Det indebærer, at vi løbende identificerer investeringsmuligheder og de tilhørende risici, herunder både generelle markedsrisici, ESG-risici og specifikke klimarelaterede risici. Som pensionselskab er vi en langsigtet investor, og det er derfor afgørende at vurdere perspektiver både på kort, mellemlang og lang sigt. Klimastrategien, som er forankret i investeringsstrategien, udtrykker hvordan vi løbende vurderer de klimarelaterede risici og muligheder og scenarierne for, hvordan de kan gøre sig gældende i forskellige tidshorisonter.



Pædagogernes Pension har en høj andel af likvide aktiver, hvilket formodes at reducere eksponeringen over for ikke-indpriset klimarisiko, da likvide aktiver handles hyppigt, og mange investorer følger dem tæt. Derved bliver ny information om klimarisiko som udgangspunkt hurtigt reflekteret i prisen via køb og salg.

På kort sigt vurderer Pædagogernes Pension, at de væsentligste klimarisici, som vi er eksponeret over for, er fysiske klimarelaterede begivenheder (fx oversvømmelse, hede-bølger m.m.), som kan påvirke forsyningskæder og skade fysiske aktiver hos vores investeringsselskaber. Derudover kan investeringsselskaberne rammes af markedsreaktioner på klimarelaterede nyheder som fx skift i forbrugerpræferencer eller retslige søgsmål for greenwashing eller manglende klimahensyn. Sådanne hændelser udgør en finansiel risiko og en omdømmerisiko for os som ansvarlig investor.

En yderligere klimarelateret risikofaktor på kort sigt er den manglende globale politiske vilje og koordinering vedrørende klimaindsatser, hvilket skaber usikkerhed og uforudsigelighed i rammevilkårene for investeringsvirksomhederne.

I det mellemlange perspektiv vurderer Pædagogernes Pension, at der er risiko for, at implementeringen af politiske rammer for bæredygtig udvikling forsinkes eller går i stå. I et sådant scenarie kan de nuværende incitamentsstrukturer vise sig utilstrækkelige til at understøtte en markedsdrevet omstilling. Dette kan indebære, at vores grønne investeringer og investeringer rettet mod overgangen til en lav-emissionsøkonomi i mindre grad vil afspejle den generelle markedsudvikling.

På mellemlang sigt ligger der en væsentlig risiko i en stigende hyppighed af naturkatastrofer og ekstreme vejrforhold, hvilket potentielt kan påvirke selskabernes drift og værdiskabelse. På den positive side ser vi muligheder i forbindelse med øget regulering og ændringer i slutkundernes præferencer, da det vil kunne presse investeringsselskaber til at anvende teknologisk innovative løsninger til at optimere ressourceforbrug og produktionsmetoder.

På lang sigt formoder Pædagogernes Pension, at de væsentligste risici vil være uforudsete sammenbrud i klimasystemer og menneskeskabte, irreversible ændringer, som ikke nødvendigvis afspejles i eksisterende klimamodeller og scenarier. Der eksisterer samtidig en betydelig usikkerhed i forhold til de makroøkonomiske antagelser, der ligger til grund for nuværende klimascenarier. Denne strukturelle risiko formodes at have langsigtede implikationer for porteføljens stabilitet og forventede afkast i en grad, som reelt er vanskeligt at kvantificere.

Strategiske indvirkninger

Pædagogernes Pension har en lang historik for at investere ansvarligt og integrere bæredygtighed i strategiske beslutninger. Vi arbejder løbende på at håndtere klimaforandringerne påvirkning af vores investeringer og langsigtet strategi. Vi tilstræber en balanceret tilgang til klimaindsatsen, hvor hensynet til menneskerettigheder og sociale forhold går hånd i hånd med ambitionen om at bidrage til en lavemissionsøkonomi. Vores tilgang skal være i overensstemmelse med de politiske og lovgivningsmæssige rammer for en grøn omstilling.

Pædagogernes Pensions klimastrategi indeholder klare klimamålsætninger, som skal resultere i, at vi er CO₂-neutral

i 2050. Dette har blandt andet ledt frem til arbejdet om en kvalificeret udvælgelse af investeringer i sektorer med høj klimarisiko herunder olie- og gassektoren, mineselskaber, energiselskaber og forsyningsselskaber.

Som led i det strategiske arbejde med klimarisiko anvender vi aktivt ejerskab til at håndtere eksponeringen mod selskaber, hvor klimarisikoen vurderes som særligt høj eller utilstrækkeligt håndteret. I Pædagogernes Pension vægter vi dialog

med selskaberne højt, da vi mener, det skaber værdifuld indsigt i branchernes udfordringer og muligheder i overgangen til en lavemissionsøkonomi.

Vores udgangspunkt er, at et isoleret fokus på kun at reducere CO₂-aftrykket i investeringsporteføljen ikke vil bidrage til at reducere den globale opvarmning. Vi mener, at aktivt ejerskab er et nødvendigt redskab for at skabe reelle fremskridt i den grønne omstilling.



Klimarelaterede eksklusionskriterier



Termisk kul

Kulmineselskaber, hvor udvinding af termisk kul overstiger 5 % af omsætningen



Oliesand

Olie/Gasselskaber, hvor udvinding fra oliesand udgør over 5 % af omsætningen



Termisk kulbaseret elproduktion

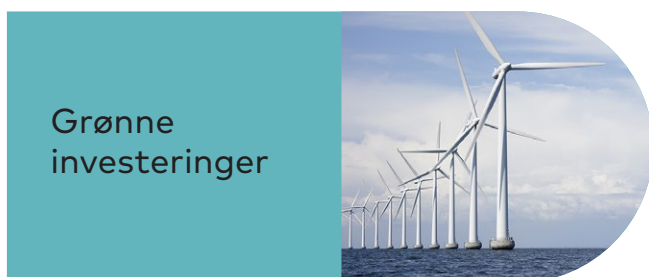
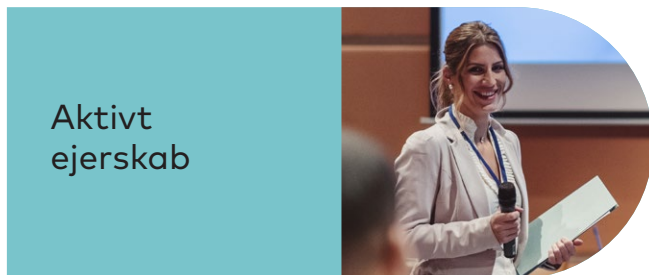
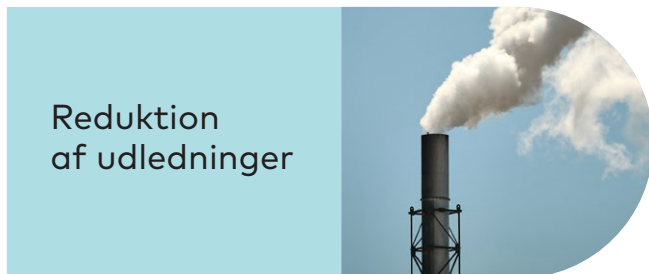
Forsyningsselskaber, hvor produktion og handel med el overstiger 20 % af omsætningen

Klimamålsætning

Pædagogernes Pensions klimaforpligtelse tager udgangspunkt i at bidrage til Parisaftalens mål om at holde den globale gennemsnitstemperaturstigning godt under 2 grader celsius med et sigte mod højst 1,5 grader. Vi tror på, at en proaktiv tilgang i forhold til klimaforandringer vil beskytte medlemmernes pensionsformue bedst muligt.

Parisaftalen har desuden en bred politisk opbakning og forventes at have stor indvirkning på de lovgivningsmæssige tiltag og reguleringsmæssige rapporteringsstandarder.

3 værktøjer til at opnå vores klimamålsætning



Pædagogernes Pensions forpligtelse til at støtte op om Parisaftalens klimamål er udmøntet i vores klimastrategi om at blive CO₂-neutral senest i 2050 og er en del af vores tilslutning til Paris Aligned Investment Initiative (PAII). For at komme i mål med CO₂-neutralitetsmålsætningen har vi opstillet tre strategiske mål og værktøjer:

1. Reducere porteføljens CO₂-udledning med 30 % i 2025, 50 % i 2030 og 100 % i 2050 gennem reallokeringer og strategisk selektion af investeringselskaber, hvis det kan ske under hensyntagen til at opnå det bedst mulige afkast.

2. Gennem aktivt ejerskab at arbejde for, at selskaber i porteføljen handler i overensstemmelse med målene for Parisaftalen, samt at alle selskaber skal have en klar klimaforpligtelse og plan for omstilling til en lavemissionsøkonomi i 2030.

3. Investere 15 % af investeringsformuen i dedikerede grønne investeringer i 2030, hvis attraktive investeringsmuligheder er til stede.

Netværk og partnerskaber

Pædagogernes Pension deltager i forskellige investorinitiativer og anvender flere rammeværktøjer til at definere og vurdere vores klimastrategi, processer og måling af klimarisiko samt vores indvirkning på klimaet.

I april 2021 forpligtede Pædagogernes Pension sig til IIGCC's Paris Aligned Asset Owners (PAAO) erklæring om at blive CO₂-neutral senest i 2050 som en del af vores mangeårige medlemskab af IIGCC. Vi rapporterer som en del af PAAO og anvender Net Zero Investment Framework til udvikling og arbejdet med klimastrategien (se PAAO-erklæringen i bilag 6).

IIGCC

IIGCC Institutional Investors Group on Climate Change er et europæisk netværk af over 400 investorer fordelt i 27 lande, der arbejder for at fremme en klimavenlig investeringspraksis og understøtte omstillingen til en lavemissionsøkonomi. Netværket repræsenterer ca. 400.000 mia. danske kroner i 2025. Pædagogernes Pension har i IIGCC-regi forpligtet sig til at opfylde anbefalingerne fra IIGCC om at være netto-nuludleder i 2050 (Paris Aligned Asset Owners).

Pædagogernes Pension rapporterer til de FN-støttede Principles of Responsible Investment (PRI) om klimarelatede risici som en del af den årlige rapporteringscyklus, og vi rapporterer til FN Global Compact som en del af vores årlige Communication on Progress via vores tilslutning siden 2007.

Gennem deltagelse i Climate Action 100+ ønsker Pædagogernes Pension at vise et aktivt bidrag til klimaomstillingen og aktivt arbejde for at sikre at vores investeringer er modstandsdygtige over for klimarisici ved at skubbe verdens største udledere i en mere bæredygtig retning med en kraftfuld stemme i form af en fælles lige-sindet investorfront.



Climate Action 100+ er et globalt investordrevet initiativ, hvor over 700 investorer samarbejder for at påvirke de største udledere af drivhusgasser til at reducere deres emissioner, forbedre klimarelateret rapportering og styrke klimastyring. Målet er at sikre langsigtet værdi og en ansvarlig omstilling til en lavemissionsøkonomi.

Denne rapport er struktureret omkring anbefalingerne fra TCFD, som består af fire centrale elementer; governance, strategi, risikostyring samt klimaindikatorer og klimamål. Gennem rapportering på de fire områder gives indsigt i, hvordan Pædagogernes Pension identificerer og måler klimarisiko, det vil sige scenarier for, hvordan klimaforandringer kan påvirke vores investeringer over tid.

Selvom de anvendte målinger ikke giver et fuldstændigt informationsgrundlag, leverer de relevant indsigt og perspektiver, som kan styrke vores arbejde med at integrere klimarisiko i investeringsbeslutningsprocessen.

The TCFD logo consists of the letters "TCFD" in a large, bold, black, sans-serif font.

TASK FORCE ON
CLIMATE-RELATED
FINANCIAL
DISCLOSURES

Task Force on Climate-related Financial Disclosures er en global ramme for, hvordan virksomheder og investorer rapporterer klimarisici og klimarelaterede muligheder på en ensartet og transparent måde. Pædagogernes Pension tilsluttede sig TCFD i 2020. Denne rapport er vores femte rapportering på baggrund af TCFD's anbefalinger.

Fra 2023 betragtes TCFD som et afsluttet rammeværktøj til rapportering. TCFD eksisterer derfor i dag kun som en integreret standard i de internationale regnskabsstandarder (The Financial Stability Board). TCFD kan stadig anvendes som reference, men vil ikke længere videreudvikles.





Styring af klimarisiko

I Pædagogernes Pension anvender vi en dynamisk tilgang til klimarisikostyring, hvor både kvantitative og kvalitative vurderinger kombineres for at sikre en bæredygtig og ansvarlig porteføljeadministration, der bidrager til Parisaftalens globale klimamål. Investeringsstrategiens primære mål er at skabe afkast blandt andet ved, at den usystematiske klimarisiko i porteføljen diversificeres ud. Derfor arbejder vi systematisk med at identificere, vurdere og håndtere disse underliggende risici som en integreret del af vores samlede risikostyringsramme.

Klimaforandringernes indvirkning på de finansielle markeder, regioner og sektorer sker på forskellig vis, i forskellig grad og på forskellige tidspunkter. Dette gør vurdering og håndtering af klimarisiko til en meget kompleks opgave.

For at opnå en nuanceret estimering af klimarisikoen, anvender vi en række forskellige data, beregninger og nøgletal. Denne tilgang sikrer, at klimarisiko belyses på tværs af flere dimensioner, tidsrammer og perspektiver. Dette gør os i stand til bedre at vurdere klimarisikoen, og hvordan klimaforandringernes påvirkning kan håndteres og afspejles i strategiske investeringsbeslutninger.

ESG-funktionen monitorerer løbende CO₂-udledninger, eksponering mod fossile brændsler og selskabernes tilpasning til Parisaftalens klimamål. Den interne ESG-overvågning tilgår investeringsafdelingen og risikoafdelingen. En fast struktur for afholdelse og deltagelse i investeringskomitéen muliggør inddragelse af relevante aspekter af klimarisiko på tværs af organisationen.

Den ESG-ansvarlige præsenterer årligt klimarapporten og strategien for aktivt ejerskab for bestyrelsen. Nye investeringer og udførelsen af aktivt ejerskab sker på baggrund af indgående drøftelser i ESG-forum eller investeringskomitéen. Tilsvarende bliver porteføljens eksponering mod de mest klimabelastende sektorer løbende vurderet i ESG-funktionen. Den kvalitative vidensopbygning understøttes af eksterne eksperter gennem præsentationer for ledelsen, bestyrelsen og delegeretforsamlingen. Ligeledes har bestyrelsen besøgt energiinstallationer og energiselskaber, som vi investerer i.

Aktivt ejerskab

Som finansiel investor har Pædagogernes Pension et medansvar for at skabe transparens og sætte fokus på den fysiske og transitoriske klimarisiko, der kan påvirke investeringernes værdi og samfundets stabilitet.

Gennem aktivt ejerskab arbejder vi målrettet for at fremme klimahensyn hos de selskaber, vi investerer i. Det sker blandt andet ved at stille krav til selskabers klimastrategier, deltage i dialog om CO₂-reduktion og følge op på selskabernes evne og vilje til at omstille sig i tråd med Parisaftalen. Hvis selskaber ikke viser tilstrækkelig fremdrift, kan eksklusion blive konsekvensen.

Vi er tilsluttet IIGCC's Net Zero Investment Framework og har sat ambitiøse mål om CO₂-reduktion og grønne investeringer frem mod 2050. Disse mål forfølges bl.a. gennem systematisk påvirkning af selskaber og ved at arbejde for skærpede politiske rammer, som kan fremme den grønne omstilling globalt.

Vi forventer, at selskaber med base i OECD-lande udfaser kul i senest i 2030, og selskaber med base i ikke-OECD-lande udfaser kul senest i 2050, og vi anvender tærskelværdier for investering i fossile brændsler. Vores tilgang til aktivt ejerskab er forankret i et langsigtet engagement og et mål om at reducere CO₂-aftrykket fra investeringerne betydeligt både gennem eksklusion, investering i grønne løsninger og ved at fremme ansvarlig selskabsadfærd. Vi er således en del af henholdsvis Climate Action 100+ og IIGCC's Net-Zero Engagement Initiative, som begge er rettet mod klimadialog med de største udledere af CO₂. De kollektive initiativer er nærmere beskrevet i Rapportering om dialog og stemmeafgivning 2025 på pbu.dk.

Klimaindikatorer og klimamål



I overensstemmelse med anbefalingerne fra TCFD og Net Zero Investment Framework beregner og offentliggør Pædagogernes Pension den samlede udledning fra investeringsporteføljen til at skabe transparens om vores medvirken til de globale udledninger. Udledningen opgøres i ton CO₂-ækvivalenter (CO₂e), som uddybet i bilag 1. Vi anvender CO₂-aftrykket (CO₂e pr. investeret mio. kr.) til at belyse porteføljens udvikling over tid samt i forhold til benchmark. Ligeledes overvåges det, at vi opfylder vores klimamål for CO₂-reduktion på kort, mellemlang og lang sigt.

CO₂-intensiteten (CO₂e pr. omsætning i mio. kr.) anvendes til at vurdere investeringsselskabernes udledningseffektivitet over tid, da intensiteten ikke påvirkes af ændringer i Pædagogernes Pensions ejerandel af selskabet eller markedsbevægelser. Det vægtede udledningsintensitet (WAKI) udtrykker, hvordan allokeringen til udledningstunge selskaber udvikler sig over tid, og påvirkes heller ikke af vores ejerandele af investeringsselskaberne.

Vores inddragelse af de forskellige indikatorer medvirker til, at klimarisikoen i porteføljen holdes inden for rammerne af investeringspolitik og klimastrategi. Derudover indgår målinger og vurderinger af klimaindikatorerne i arbejdet med vores klimamålsætning. Klimanøgletal og indikatorer bidrager til forståelsen af, hvilke selskaber og sektorer det vil være væsentligt at få øget indsigt i vedrørende transitionsplaner og håndtering af klimarisiko.

For at analysen af porteføljens klimaeksponering sker i tråd med vores klimastrategi og med målet i vores investeringspolitik om at sikre en robust portefølje fremadrettet, inddrages nøgletal, som ikke udelukkende baserer sig på historiske perspektiver. MSCI's Low Carbon Reduction er en indikator, som anvendes til at overvåge andelen af selskaber, som globalt set bidrager mest til klimaændringer. Det defineres som enten de største ejere af

fossile reserver, største CO₂-aftryk eller den højeste CO₂-intensitet. MSCI's Low Carbon Transition er en kategorisering, som udtrykker selskabets eksponering over for en klimatransition og deraf risikoen for finansielle tab. Dette anvendes til at indikere, om et selskab evner at transformere sig eller er eksponeret over for at have aktiver, som vil miste værdi ved overgangen til en lavemissionsøkonomi (kategorisering som stranded asset).

Til fastsættelse af klimarelaterede tærskelværdier og udøvelse af aktivt ejerskab er det centralt at vurdere investeringsselskabernes ambitioner og faktiske udvikling i forhold til den grønne omstilling. I vurderingen af selskabernes klimambitioner ses der blandt andet på de målsætninger, de har forpligtet sig til, samt hvorvidt de lever op til disse forpligtelser. MSCI's beregning af 'afledt temperaturstigning' (Implied Temperature Rise) anvendes som indikator for, hvorvidt et selskabs klimamålsætning er tilpasset Parisaftalens temperaturmål. Et selskabs afledte temperaturstigning er et fremadskuende estimat på investeringsselskabernes klimapåvirkning frem mod år 2100. Den afledte temperaturstigning beregnes ud fra en skala fra 0,1 til maksimalt 10 grader og tager udgangspunkt i det akkumulerede globale CO₂-budget. Dette allokeres på selskabsniveau og sammenholdes med selskabernes forventede fremadrettede udledning, som estimeres på baggrund af nuværende udledninger og udmeldte klimamål (se bilag 5).

Til at supplere vurderingen af selskabernes klimaambitioner inddrages det blandt andet, om selskaberne har Science Based Targets initiative-godkendte klimamål. Dette indgår i rammeværktøjet fra IIGCC, som klassificerer selskabernes modenhed i forhold til transition. Afhængig af om et selskab tilhører en høj eller lav klimabelastende sektor, klassificeres selskaber ud fra, hvor mange af nedenstående kriterier som opfyldes.

IIGCC's transitionskategoriserings-rammeværktøj

Net Zero Investment Framework (NZIF)

Kriterier	Tilpasningskategorier				
	Ikke i overensstemmelse	Forpligtet	Under tilpasning	I overensstemmelse	Netto-nuludleder
1	Ambition om netto-nuludledning i 2050	✓	✓	✓	✓
2	Reduktionsmål på kort og mellemlang sigt		✓	✓	✓
3	Rapportering af scope 1, 2 og væsentlige scope 3		✓	✓	✓
4	KPI'er for korte og mellemlange reduktionsmål		✓	✓	✓
5	Udledning og kapitalallokering stemmer overens med netto-nulmål			✓	✓
6	Emissionsintensitet opfylder sektorens/regionens klimakrav for 2050				✓



SCIENCE BASED TARGETS

DRIVING AMBITIOUS CORPORATE CLIMATE ACTION

Science Based Targets initiative (SBTi) er et globalt samarbejde mellem blandt andet FN's Global Compact og Verdensnaturfonden (WWF). Initiativet har til formål at hjælpe virksomheder med at sætte ambitiøse klimamål, der er i overensstemmelse med den nyeste klimavidenskab og Parisaftalens målsætning om at begrænse den globale opvarmning til 1,5°C.

SBTi vurderer og validerer virksomheders CO₂-reduktionsmål for at sikre, at de er videnskabeligt funderede og tilstrækkeligt ambitiøse.

Investeringsporteføljens samlede udledningstal

Pædagogernes Pensions investeringsportefølje udledte 439.805 tons CO₂ i 2025, hvilket er 79 % højere end året før. En del af forklaringen er en større portefølje, og at flere aktivklasser er datadækket (fra 75 % i 2024 til 94 % i 2025). Ses der bort fra de tilføjede aktivklasser, er stigningen på 63 %, hvor aktiverne i samme periode er steget med 11 %.

Da aktier og virksomhedsobligationer medvirker til 76 % af årets stigning og de nye tilføjede aktivklasser med 21 %, fokuserer den fremadrettede kvantitative analyse på aktie- og virksomhedsobligationsporteføljerne (se bilag 3 for aktivklassernes CO₂-regnskab).

Porteføljens CO₂-udledning

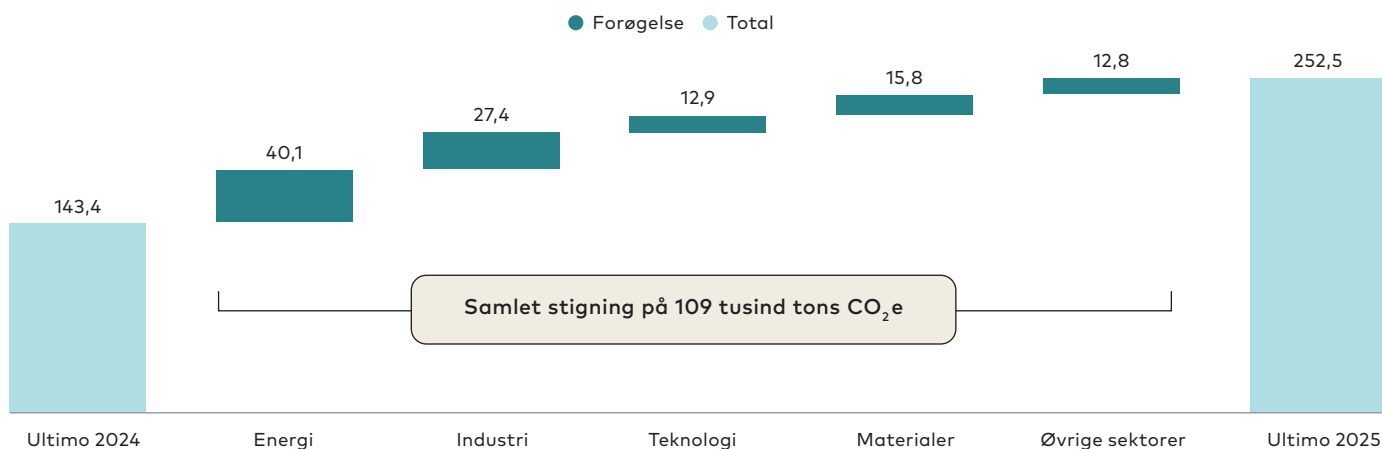
Nøgletal	Aktivklasser for 2025	Enhed	2019 (Baseline)	2024	2025
Datadækning		Procent	58	75	94
CO ₂ -udledning	Aktier, virksomhedsobligationer, grønne obligationer, ejendomme, infrastruktur (delvist), realkreditobligationer	Tons CO ₂ e	376.880	245.428	439.805
CO ₂ -aftryk	Aktier, virksomhedsobligationer, grønne obligationer, ejendomme, infrastruktur (delvist), realkreditobligationer	Tons CO ₂ e pr. investeret mio. kr.	9,1	3,4	4,5
CO ₂ -intensitet	Aktier, virksomhedsobligationer, grønne obligationer	Tons CO ₂ e pr. omsætning mio. kr.	-	10	14
Vægtet gennemsnitlig CO ₂ -intensitet	Aktier, virksomhedsobligationer, grønne obligationer	Tons CO ₂ e pr. omsætning mio. kr.	-	8	10
CO ₂ -intensitet	Statsobligationer	Tons CO ₂ e pr. BNP i mio.kr.	-		80

I aktieporteføljen er det især de CO₂-intensive sektorer energi, materialer, forsyning og industri, der driver udviklingen. Disse sektorer står i 2025 for omkring 80 % af aktivklassens udledninger og knap 90 % af stigningen. En væsentlig forklaring er øgede sektorallokeringer. Mens aktieporteføljen i perioden er steget med 16 %, er allokering til energi og materialer øget med henholdsvis

53 % og 146 %. Højere ejerandele af energiselskaberne Shell, TotalEnergies, Eni og Repsol har bidraget med ca. 44 tusinde ton CO₂ af de 109 tusinde ton CO₂ højere udledninger fra aktier. Imidlertid har alle fire selskaber reduceret deres udledninger siden sidste rapporteringsperiode.

Udvikling i aktieporteføljens absolutte CO₂-udledninger

Enhed: Tusinde ton CO₂e

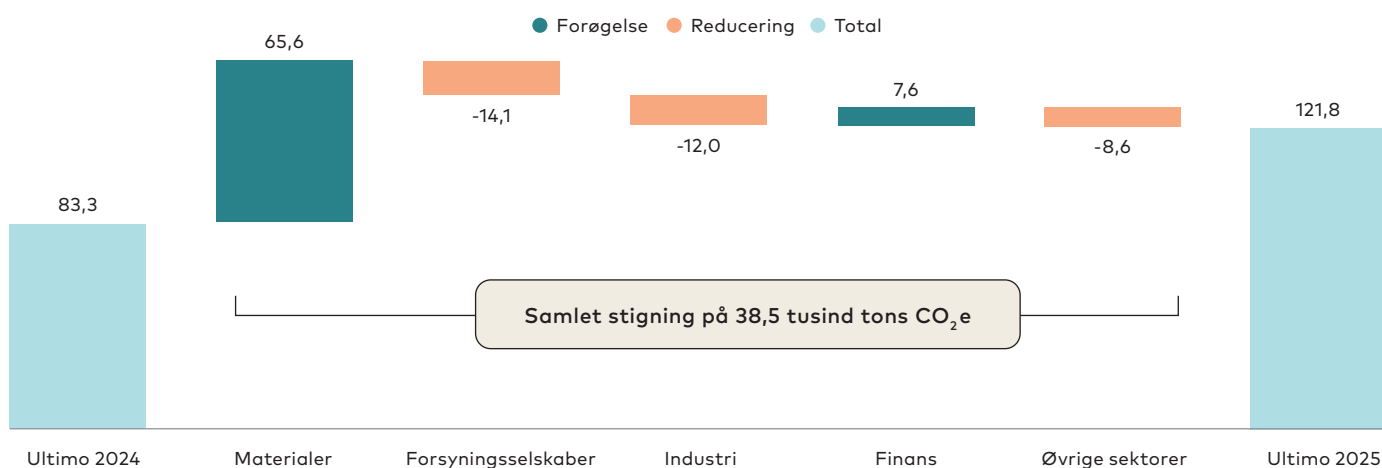


I materiale-sektoren er udledningerne steget med 30 % i forhold til 2024. 19 tusinde ton CO₂ kan tilskrives eksisterende selskaber. Øgede investeringer på ca. 810 mio. kr. i mineselskabet Newmont Corporation samt i kemiselskaber, herunder BASF, har medført en stigning på 24 tusind ton CO₂. Imidlertid har en reduktion i eksponeringen mod cementproducenten Ultratech haft en afbødende effekt.

Stigningen i industrisektoren skyldes primært ny-allokeringer til undersektoren passagerfly, som har en markant højere udledningsintensitet målt på EVIC end øvrige undersektorer. Selskaber som Japan Airlines, Qantas, Delta og United Airlines er alle klassificeret i kategorien 'forpligtet' i IIGCC-værktøjet, og med undtagelse af Japan Airlines indgår de desuden i dialogprojektet Climate Action 100+, hvor der er iværksat tiltag for omstilling.

Udvikling i virksomhedsobligationsporteføljens absolutte CO₂-udledninger

Enhed: Tusinde ton CO₂e



For virksomhedsobligationer er stigningen i scope 1- og 2-udledninger fra 2024 til 2025 på 46 % primært drevet af materiale-sektoren. På trods af en lavere relativ allokering til sektoren er udledningen fra sektoren steget som et resultat af en ændret sammensætning af selskaber. Det er især investeringen i gældsudstedelser hos Cleveland-Cliffs Inc., den største amerikanske producent af fladvalset stål og en central leverandør til den amerikanske bilindustri, som har haft betydning og udgør 40 % af allokeringen til materialer (virksomhedsobligationer). Selvom selskabet

i de seneste rapporteringer har reduceret sine scope 1- og 2-udledninger, er det fortsat blandt de mest udledningsintensive i hele investeringsporteføljen (top 10 målt på udledning pr. omsætning), hvilket skyldes den energitunge varmebehandling i stålproduktion. Selskabet er imidlertid klassificeret som 'forpligtet' i IIGCC's rammeværktøj og rapporterer scope 1, 2 og 3, men har samtidig porteføljens højeste estimerede afledte temperaturstigning, og dets nuværende mål og transition vurderes således utilstrækkeligt. Trods den høje udledning i stålproduktionen er

industrien en nødvendig leverandør til en række produkter, som forventes at medvirke til den grønne omstilling som eksempelvis vindmøller.

Derudover har finansielle selskaber bidraget til højere udledninger fra virksomhedsobligationer som følge af en markant øget allokering fra 6 % til 40 % af aktivklassen. Endelig påvirkes opgørelsen af en væsentligt lavere data-dækning i virksomhedsobligationer sammenlignet med aktier. Selskaber uden rapporterede eller estimerede emissionsdata tildes et gennemsnit for aktivklassen, hvilket i praksis kan medføre en overvurdering af udledningerne, hvis det i høj grad er udledningstunge selskaber,

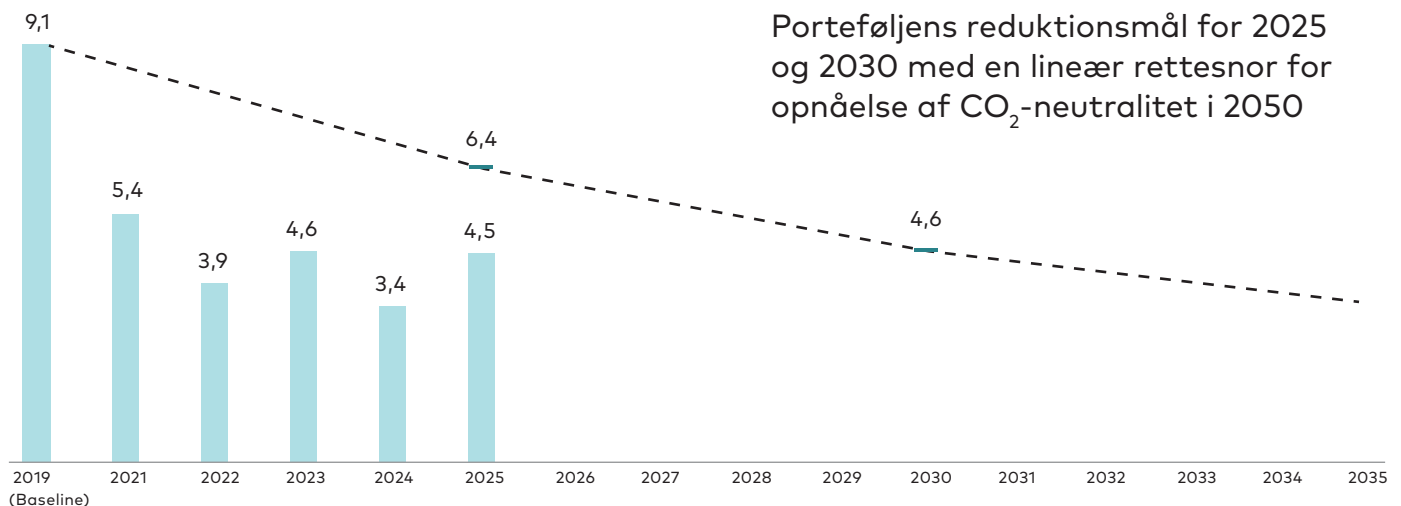
som er datadækkede. Samlet set afspejler udviklingen derfor i høj grad ændringer i allokeringer og selskabsvalg frem for en generel forværring i de underliggende selskabers klimaperformance.

Porteføljens opfyldelse af klimamål

Mens den absolutte CO₂-udledning angiver Pædagogernes Pensions bidrag til den globale CO₂-udledning, korrigerer CO₂-aftrykket for ændringer i investeringsporteføljens størrelse. CO₂-aftrykket steg med 33 % fra 2024 til 2025, hvilket er et resultat af en stigning i CO₂-aftrykket fra aktier og virksomhedsobligationer på henholdsvis 52 % og 57 %.

Udviklingen i porteføljens CO₂-aftryk

Enhed: Ton CO₂e pr. investeret mio. kr.



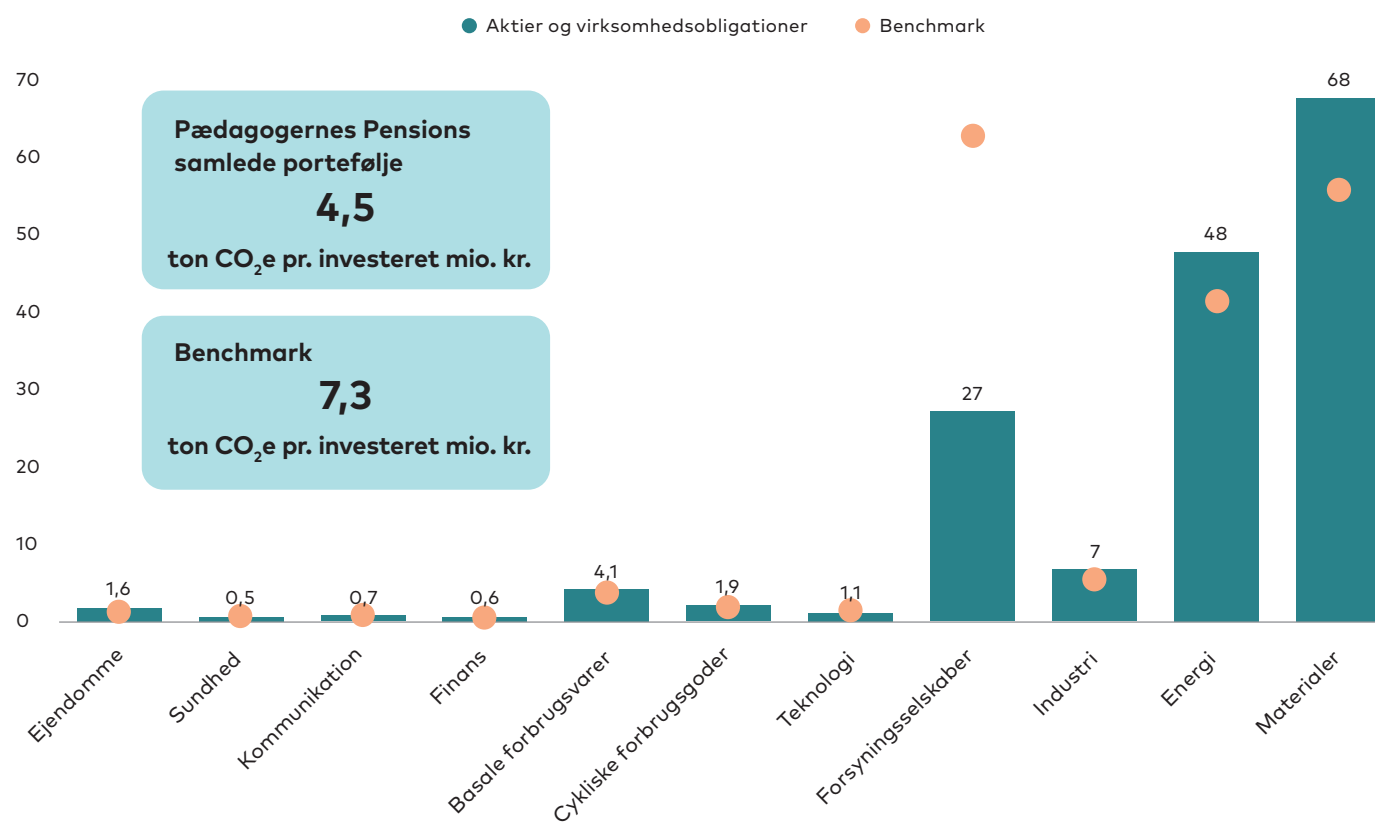
CO₂-aftrykket anvendes til opfølgning på vores klimamålsætning og delmålene i 2025 og 2030 om reduktion på henholdsvis 30 % og 50 % af aftrykket i 2019. På trods af stigninger i aktivklassernes CO₂-aftryk har investeringsporteføljen opfyldt det kortsigtede klimamål på 6,4 ton CO₂ pr. investeret mio. kr. i 2025. Målsætningen blev i 2019 defineret som en ambition for hele investeringsporteføljen, og derfor tages målopfyldelsen med det forbehold, at porteføljens datadækning endnu ikke er fuldstændig, og datagrundlaget er i en kvalitet, som vil kunne give anledning til rettelser, når bedre data bliver tilgængelig.

Pædagogernes Pension er aktuelt godt positioneret i forhold til årets reduktionsmålsætning, hvilket i høj grad skyldes det grundige forarbejde og den tidlige porteføljegennemgang med særligt fokus på klimabelastende sektorer. Dette indledende arbejde gav en hurtig, men også enkeltstående reduktion af udledningen, som ikke i samme grad vil kunne opnås igen. Potentialet i vores aktive ejerskab som et strategisk værktøj til at skubbe selskaber i en mere bæredygtig retning materialiseres imidlertid over længere tid, hvilket udfordrer en yderligere reduktion af vores CO₂-aftryk.

Den øgede geopolitiske uro på de globale markeder, som har været gældende i 2025, har udfordret globale samarbejder om at skabe en lavemissionsøkonomi. Vi er forankret i en forståelse af, at pensionselskaber spiller en central rolle i samfundets grønne omstilling og ønsker at tage et aktivt medansvar for at bidrage til løsningen af klimaudfordringerne. Samtidig vedstår vi, at global politisk vilje og handling er nødvendige rammevilkår for at lykkes med ambitionerne om at nå Parisaftalens målsætning i 2050. På trods af at 2025 i høj grad tvang os til at forholde os til de finansielle konsekvenser af den geopolitiske uro, fastholder vi fortsat vores ambitioner og arbejdet for at blive netto-nuludleder i 2050. Arbejdet omfatter en stigende andel af grønne investeringer og et aktivt ejerskab i forhold til de mest CO₂-intensive sektorer, minedrift og udvinding af olie og gas, da disse selskaber har afgørende betydning for en lavere global udledning af drivhusgasser og for vores målopfyldelse i 2030.

Sektorernes CO₂-aftryk

Enhed: Ton CO₂e pr. investeret mio. kr.

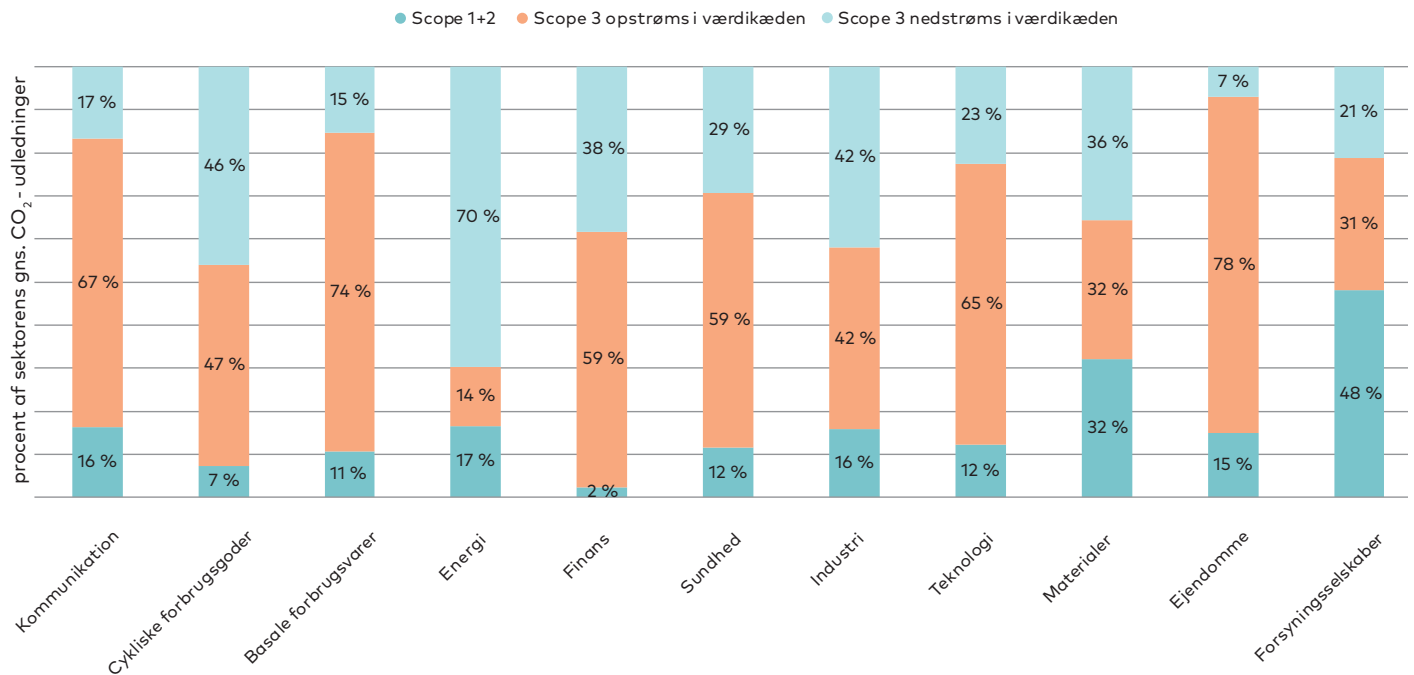


Indsigt i sektorernes bidrag til Pædagogernes Pensions CO₂-aftryk har betydning for, hvordan vi mest optimalt kan anvende aktivt ejerskab til at bidrage til den grønne omstilling og komme i mål med CO₂-reduktionsmålet. I 2025 har materiale-sektoren den klart største betydning for vores klimapåvirkning. Ved sammenligning på tværs af sektorer er det relevant at have for øje, at sektorerne i forskellig grad vil have en stor del af deres udledninger, når produktet anvendes, det vil sige i deres scope 3-udledninger. For vores vedkommende gælder det især for sektorerne finans, energi og cykliske forbrugsgoder, som blandt andet omfatter bilindustrien.



Vægt af værdikæde-udledninger i sektorerne

Gennemsnit af selskabernes vægt af scope 1, 2, og 3 på tværs af porteføljens sektorer



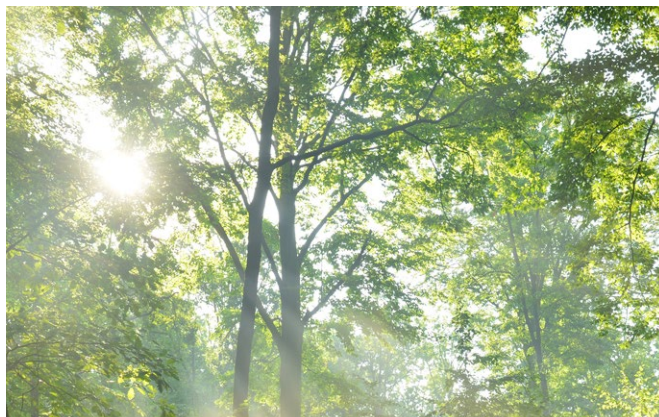
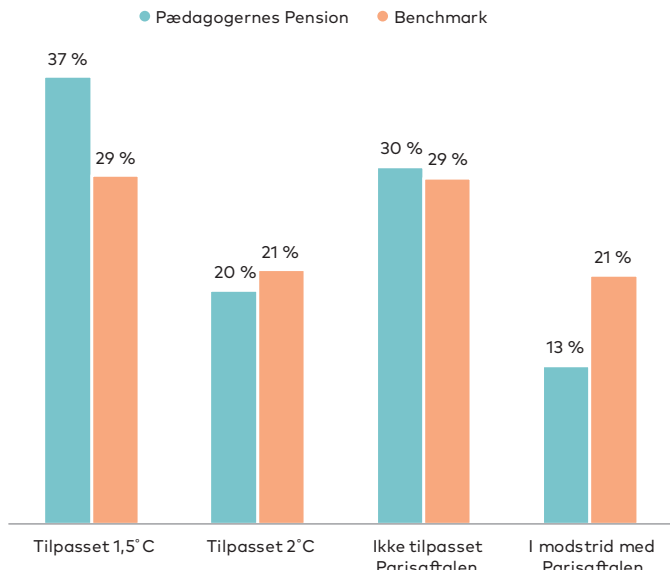
Et centralt fokus i dialogerne med porteføljeselskaberne omhandler, hvordan selskaberne vurderer og håndterer deres klimarisiko, det vil sige, hvordan drift og leverandørkæder påvirkes af klimaforandringer. I den forbindelse overvåger vi, at selskaberne rapporterer deres klimadata, har realistiske, men ambitiøse klimamålsætninger, samt at de lever op til disse målsætninger.

Her angiver MSCI's afledte temperaturstigning (Implied Temperature Rise), at cirka 57 % (37 % + 20 %) af aktier og virksomhedsobligationer aktuelt kan kategoriseres som at overholde Parisaftalens mål for temperaturstigning (1,5-2,0 grader) mod 30 % af benchmark.



Afledt temperaturstigning

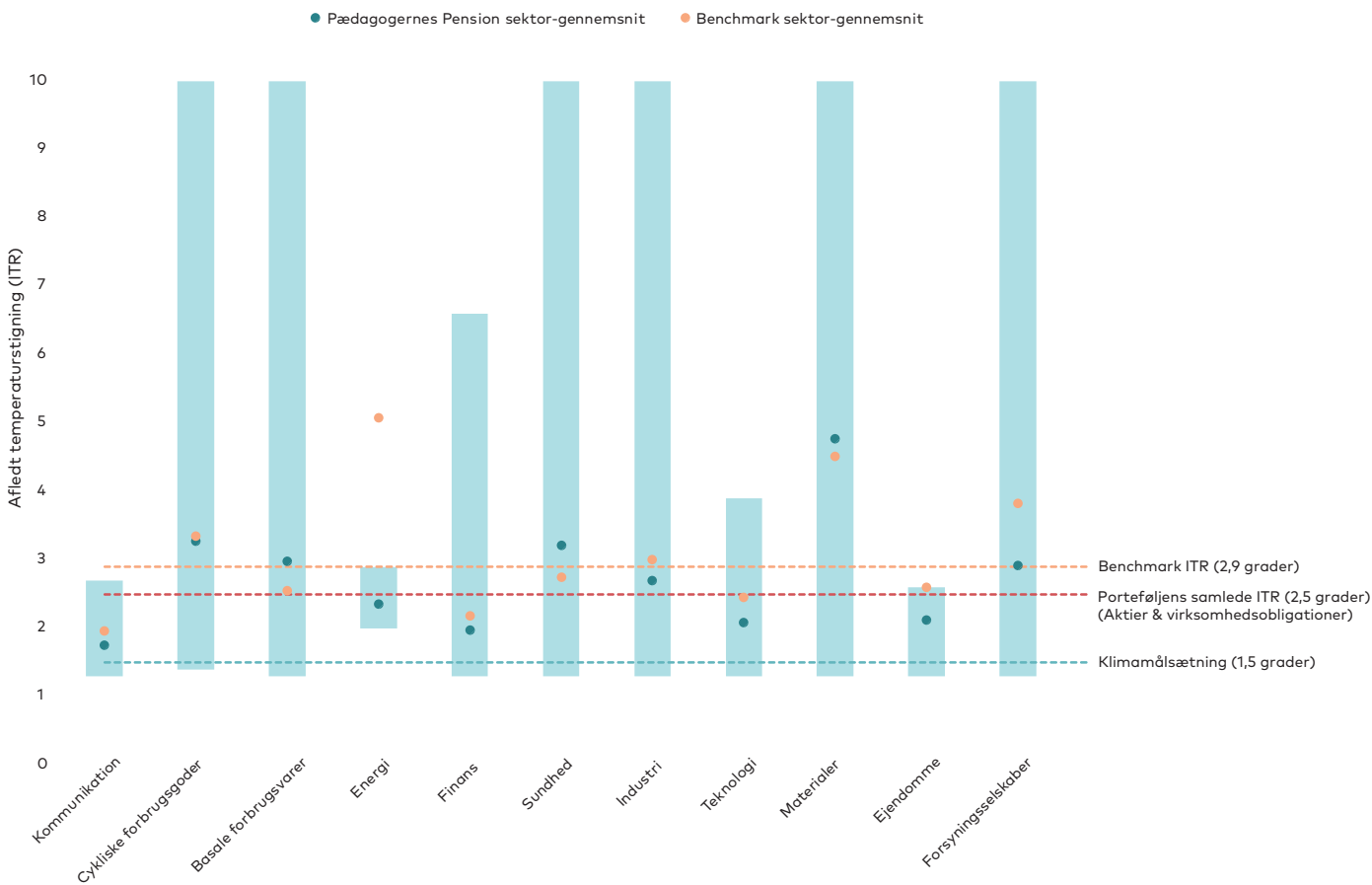
MSCI's Implied Temperature Rise for aktier og virksomhedsobligationer



Den samlede afledte temperaturstigning for aktie- og virksomhedsobligationsporteføljen estimeres til 2,5 grader, mens benchmark estimeres til 2,9 grader. Det fremgår i det følgende, hvordan de forskellige sektorer er udfordret i forhold til at transformere sig til målsætningen om 1,5 grader.

Afledt temperaturstigning fordelt på sektorer

Spændet i MSCI's Implied Temperature Rise i de forskellige sektorer samt gennemsnit for Pædagogernes Pension og benchmark



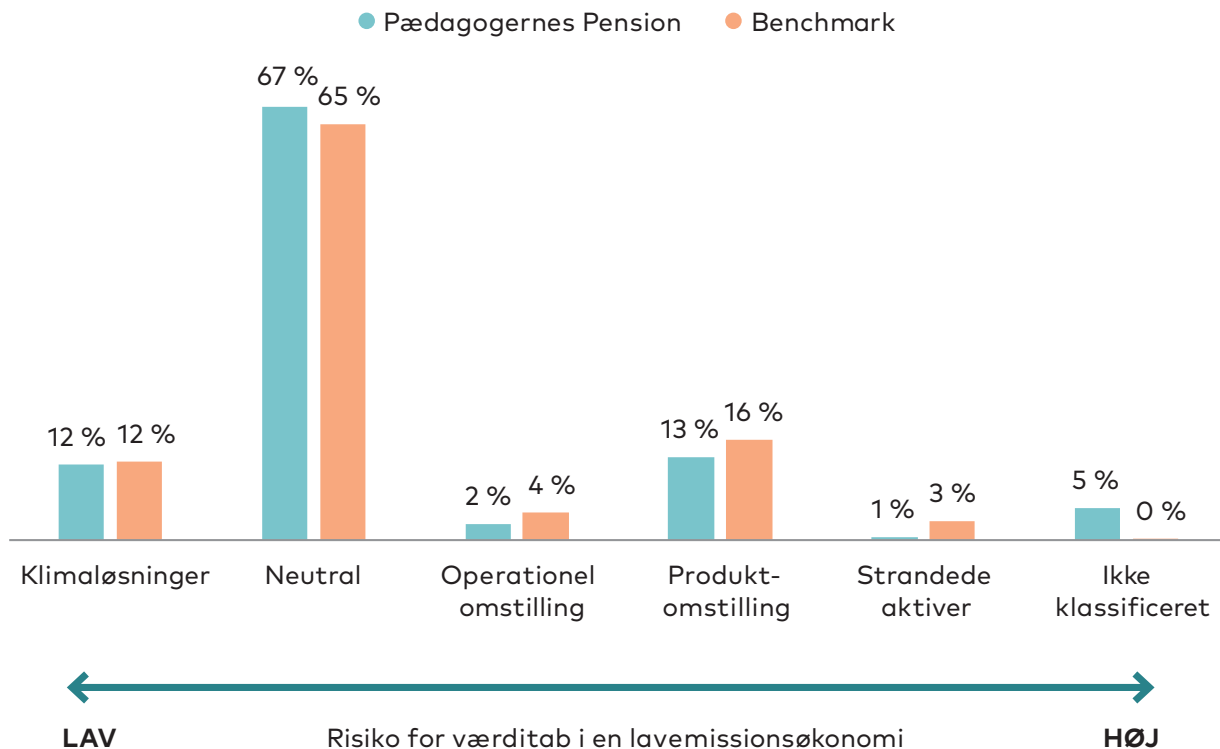
I et scenarie, hvor overgangen til en lavemissionsøkonomi sker i tråd med Parisaftens, angiver MSCI's Low Carbon Transition, at 21 % i af aktie- og virksomhedsporteføljen potentielt er i risiko for at blive ramt af værditab i forbindelse med denne overgang. Overvågningen af indikatoren anvendes til at sikre, at relevante selskaber indgår i

Pædagogernes Pensions klimadialoger under arbejdet med aktivt ejerskab. Tilsvarende medvirker MSCI's Low Carbon Reduction til at identificere, hvilke selskaber som betragtes som de mest klimabelastende selskaber, og hvor succesfuldt aktivt ejerskab især kan bidrage til at begrænse klimaforandringer.

Porteføljeselskabernes positionering i forhold til klimatransitionen

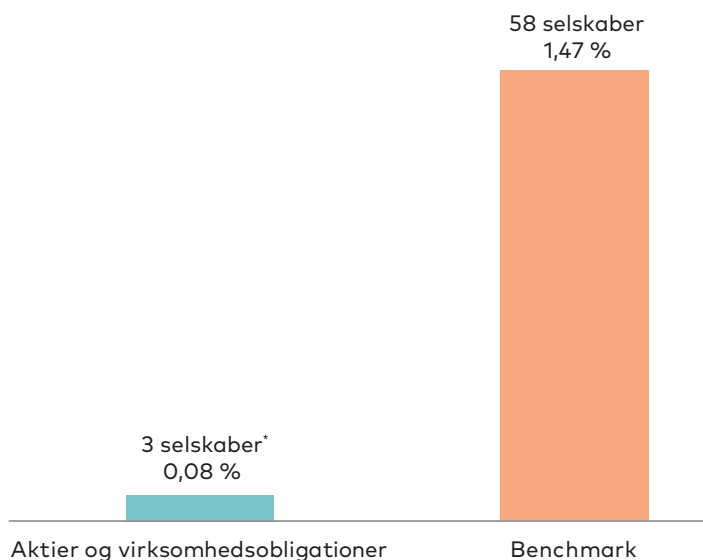
MSCI Low Carbon Transition-kategorier

Enhed: Procent af markedsværdien af aktier og virksomhedsobligationer



Andel af særlig klimabelastende selskaber

Enhed: Antal selskaber/procent af markedsværdien af aktier og virksomhedsobligationer



*Pædagogernes Pensions beholdning af særligt klimabelastende selskaber omfatter følgende 3 selskaber:

CF Industries Holdings er en amerikansk producent af kvælstofbaseret gødning.

TransAlta Corporation er en canadisk energivirksomhed, der producerer elektricitet fra både fossile og vedvarende energikilder.

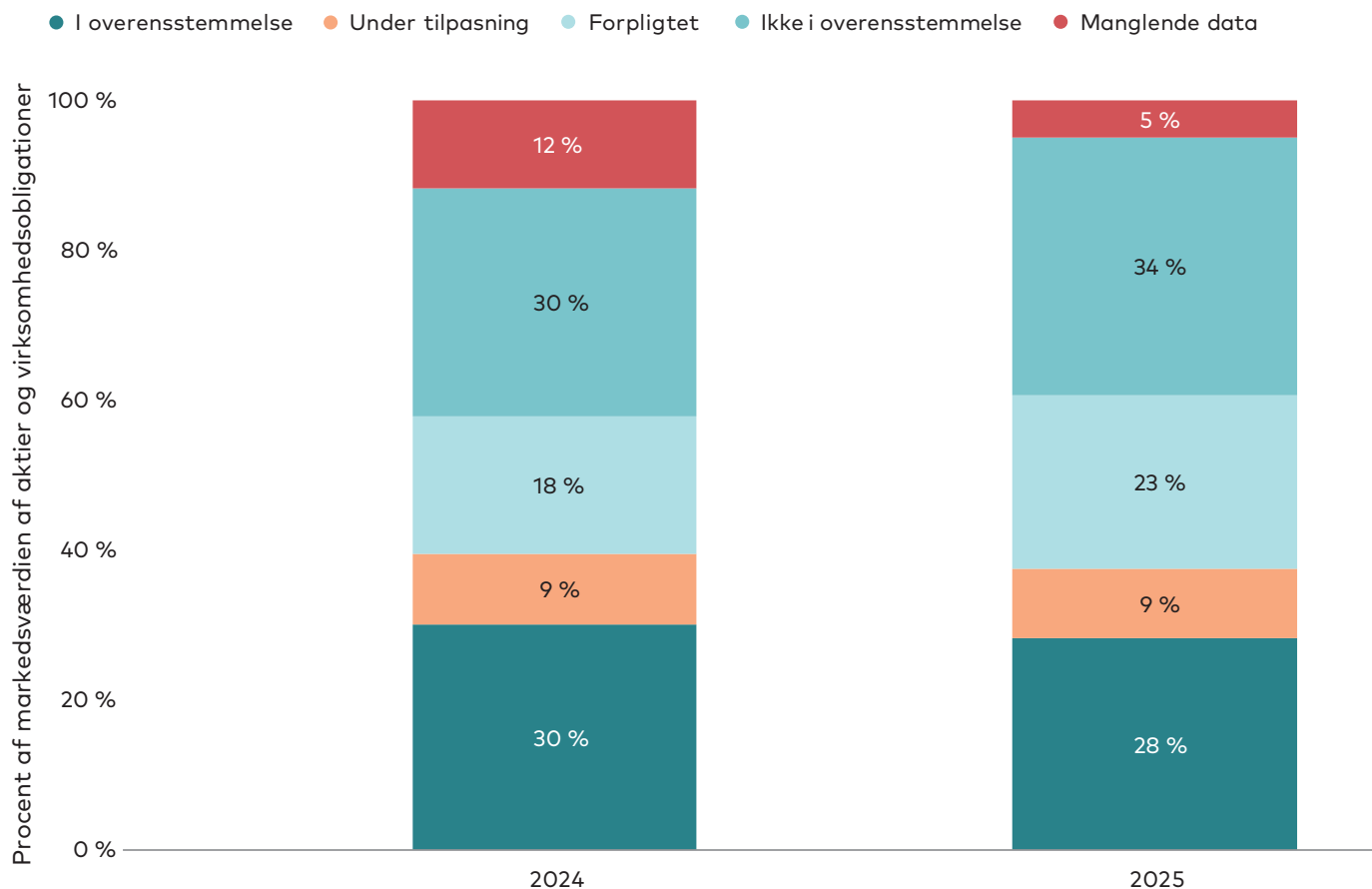
UltraTech Cement er Indiens største cementproducent og verdens største producent af blandt andet grå cement.

Endelig anvendes opgørelsen i henhold til IIGCC's rammeværktøj til at understøtte vores dialog med selskaberne ved at definere, hvor selskaberne med fordel kan styrke deres transition og arbejde med en eventuel klimastrategi. I 2025 var der en mindre nedgang fra 39 % til 37 % i selskaber, som

har opnået en vis tilpasning til Parisaftalens målsætning. Imidlertid er dækningen af selskaber blevet bedre, og flere har forpligtet sig til Parisaftalens målsætning om højst 1,5-2,0 grader temperaturstigning i 2050.

Evaluering af porteføljeselskabernes tilpasningsgrad

IIGCC's Asset Level Assessment matrice



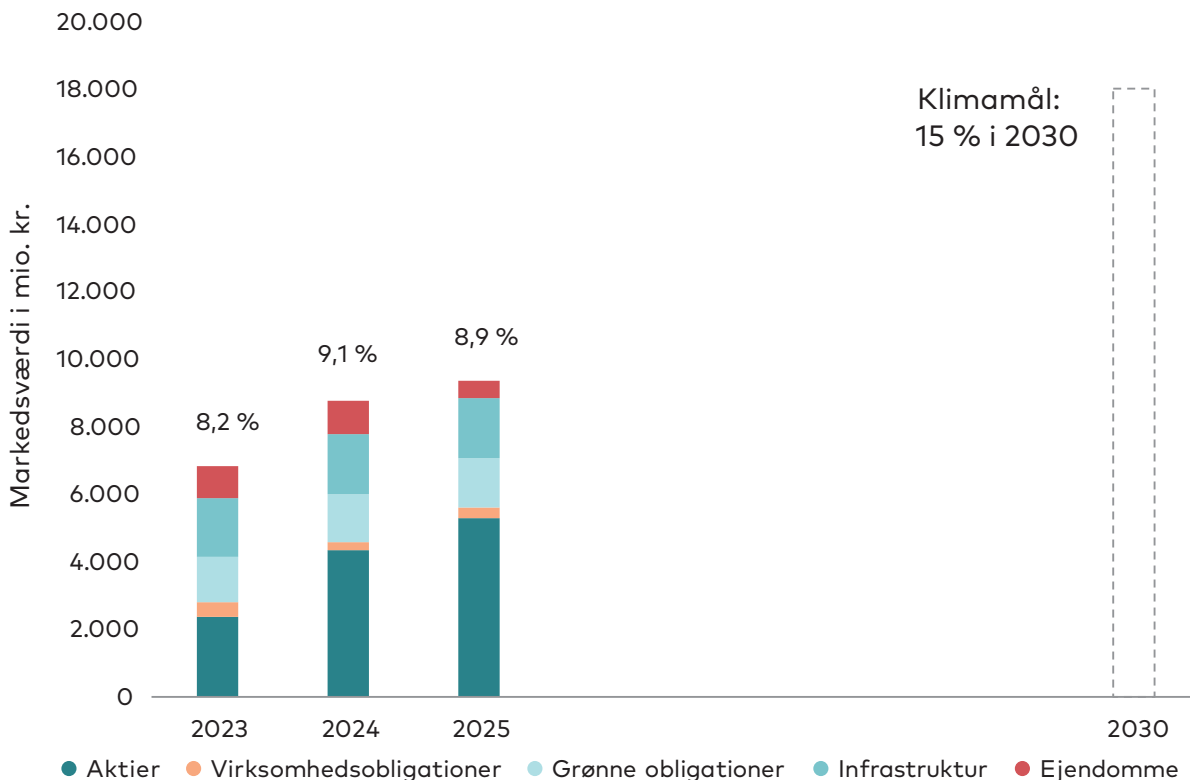
Grønne investeringer

Et vigtigt element i klimastrategien er, udover at reducere udledningerne, at understøtte fremtidige løsninger, som skal drive lavemissionsøkonomien. Pædagogernes Pensions grønne investeringer udgjorde 9,3 mia. kr. svarende til 8,9 % af investeringsporteføljen den 31. december 2025 (se beskrivelse af opgørelsesmetoden af grønne investeringer i bilag 2).

De grønne investeringer bestod af ca. 57 % aktier, 16 % grønne obligationer, 19 % infrastruktur, 3 % virksomhedsobligationer og 6 % ejendomme. Givet en lineær rettesnor for at opnå vores delmål i klimastrategien på 15 % grønne investeringer i 2030 følger andelen af grønne investeringer i 2025 denne målsætning tilfredsstillende.

Andel af grønne investeringer

Enhed: Procent af samlet investeringsportefølje



Klimascenarier

Scenarieanalyse anbefales af TCFD og IIGCC til at vurdere robustheden af klimastrategien under forskellige potentielle udfald af klimaforandringerne. Et klimascenarie er en forenklet betegnelse for mulige fremtidige udviklingsforløb for klima, politik og økonomi. Scenarierne omfatter derudover de indbyrdes sammenhænge mellem forskellige samfundsmæssige og økonomiske antagelser. Antagelserne er blandt andet kombinationer af fremtidige energikilder, hastigheden af teknologisk udvikling, og hvor hurtigt forbrugerpræferencer ændrer sig.

Formålet med analysen er at skabe et grundlag for at forstå, hvilke fremtidige risici der gør sig gældende, og hvor meget vores portefølje potentielt kan blive ramt af forskellige klimahændelser. Vi ønsker at få indsigt i, hvilke fysiske, politiske og teknologiske risici som er

væsentlige for sektorer og investeringsselskaber. Gennem klimascenarieanalysen belyses risiko, som rækker længere ud i fremtiden, end hvad traditionel finansiel analyse gør.

Anvendte scenarier

Network for Greening the Financial System (NGFS) er et internationalt samarbejde mellem centralbanker og finanstilsyn, som udvikler fælles klimascenarier og metoder til at vurdere klimarelaterede risici for finansielle investorer frem mod århundredskiftet (år 2100). NGFS's klimascenarier kan gennem MSCI's model Climate Value-at-Risk (CVaR) anvendes til at analysere forskellige klimaforløb for Pædagogernes Pensions investeringsportefølje (se oversigt over anvendte scenarier og bagvedliggende antagelser i bilag 4).

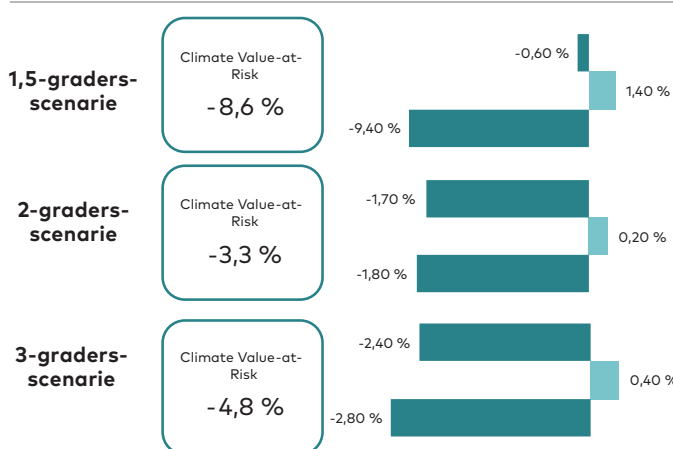
Analysen tager udgangspunkt i 3 scenarier. Det tilstræbte scenarie i henhold til Parisaftalen på 1,5-graderstemperaturstigning, et 2-gradersscenarie og et 'værste-scenarie' på 3-graderstemperaturstigning. I 1,5-gradersscenariet anvendes en antagelse om, at politiske klimatiltag sker for sent og derfor ustruktureret med meget pludselige restriktioner (et 'disorderly'-scenarie). 2- og 3-gradersscenariet

antager en koordineret politisk indsats og med gradvise indfasninger af forskellige elementer af klimapolitik. Det anvendte 1,5-gradersscenarie inkluderer en gennemsnitsberegning af omkostninger på grund af fysiske klimaforhold, mens 2- og 3-gradersscenariet omfatter en aggressiv fysisk risiko-antagelse svarende til de værste 5 % af scenariets økonomiske udfald.

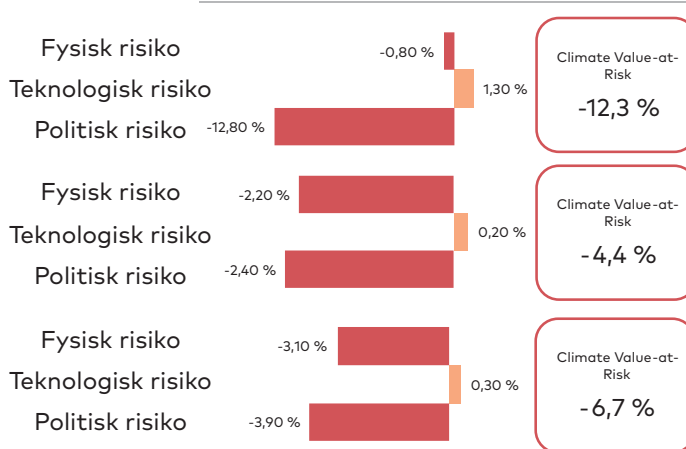
Scenarieanalyse af investeringsporteføljen

Enhed: MSCI Climate Value-at-Risk

Pædagogernes Pensions aktier og virksomhedsobligationer



Benchmark (Bloomberg World)



CVaR udtrykker et investeringsselskabs potentielle fremtidige værditab frem mod år 2100 i et givet klimascenarie udtrykt som procent af selskabets værdi i dag. Med udgangspunkt i Pædagogernes Pensions porteføljesammensætning ultimo 2025 er CVaR en indikator for porteføljes samlede estimerede klimarelaterede finansielle omkostninger.

I et 2-gradersscenarie estimeres det, at Pædagogernes Pensions aktie- og virksomhedsportefølje er eksponeret over for et potentielt værditab på 3,3 % af markedsværdien i dag. I dette scenarie er porteføljen nogenlunde ens eksponeret over for politisk og fysisk risiko, mens teknologisk udvikling kan skabe muligheder for potentielle finansielle afkast på 0,2 %. I dette scenarie forventes der især at være eksponering mod ekstrem varme, som især påvirker medarbejdertunge selskaber, og kystoversvømmelser, som kan betyde, at driften må indstilles i længere perioder.

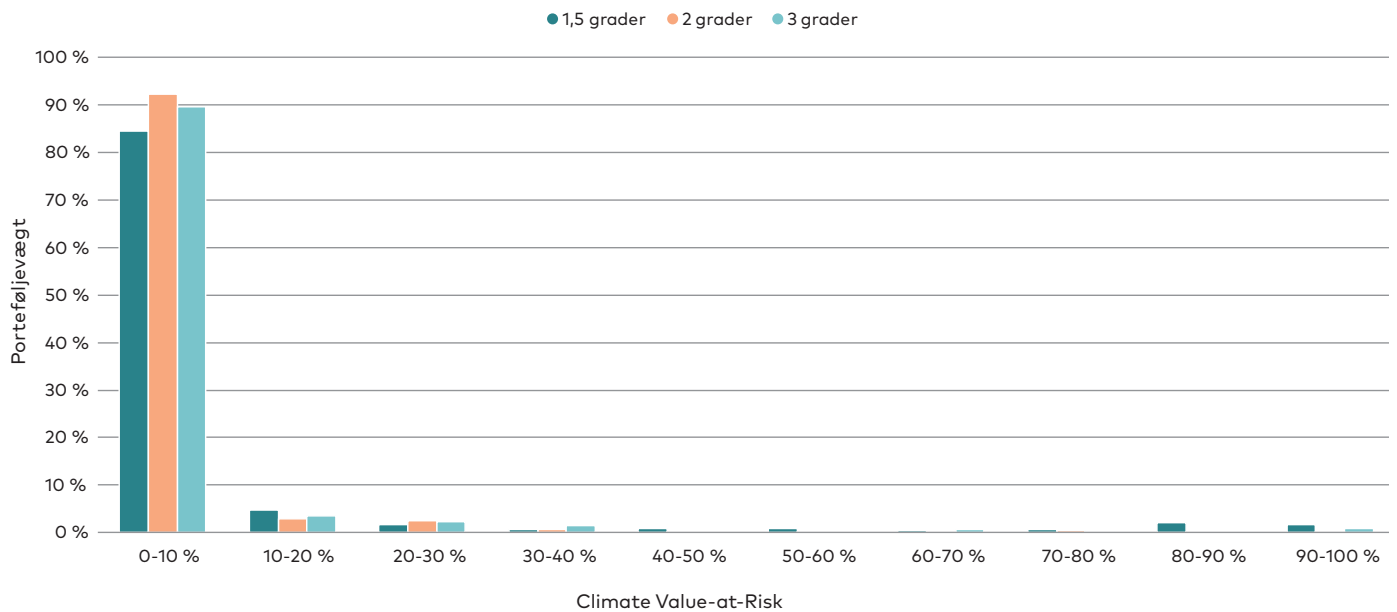
I 1,5-gradersscenariet forudsættes indgribende politiske tiltag for at begrænse temperaturstigningen frem mod år 2100. Scenariet omfatter derfor høje omkostninger grundet antagelser om CO₂-afgifter og produktionsbegrænsninger mv. De politiske tiltag vil her antages at skulle indtræffe i nær fremtid, for at kunne nå at begrænse temperaturstigningen til 1,5 grader, hvilket gør omkostningerne dyre målt i nutidskroner. Dette resulterer i, at Pædagogernes

Pension estimeres til et potentielt værditab på 8,6 %, som primært skyldes den politiske risiko. Fordi temperaturstigningen begrænses, vil den fysiske risiko derimod være lavere, blandt andet fordi frekvensen af ekstreme vejrforhold holdes nede, og klimasystemerne antages at holdes intakte.

3-gradersscenariet betragtes som det klimamæssigt værste scenarie. I dette scenarie antages den fysiske risiko især at gøre sig gældende. Det er også her, at der vurderes at være mest usikkerhed om beregningsmodellen. Fysiske klimarisici omfatter potentielt tipping points, som ikke fanges af CVaR-beregningernes bagvedliggende finansielle model. 3-gradersscenarie-analysen for Pædagogernes Pensions aktier og virksomhedsobligationer angiver et potentielt værditab på 4,8 %, hvoraf 2,8 % skyldes fysiske klimabegivenheder. Den fysiske risiko antages at udløses over en længere periode og længere ude i fremtiden. Dette medvirker til, at scenariet giver en lavere samlet CVaR end i 1,5-gradersscenariet. I alle scenarierne fremgår det, at porteføljen samlet set er mindre eksponeret over for klimarisiko end benchmark målt ved det globale aktieindeks Bloomberg World.

Ved at overvåge CVaR på selskabsniveau fås nærmere indsigt i omfanget af porteføljes klimaeksponering, samt hvorvidt porteføljen er særlig eksponeret mod et specifikt scenarie.

Fordelingen af CVaR under klimascenarierne



Det fremgår, at mellem 85 % og 92 % af porteføljen estimeres til et potentiel klimarelateret værditab på under 10 %. Selskaber, som potentielt kan tabe op mod hele deres værdi (CVaR = 90 %-100 %), omfatter Pædagogernes Pensions porteføljeselskaber i bil- og transportsektoren samt i enkelte energi- og forsyningsselskaber. De mest eksponerede selskaber udgør 0,8 %, 0 % og 1,8 % af vægten i aktier og virksomhedsobligationer i henholdsvis 1,5-, 2- og 3-gradersscenariet.

Fysisk klimarisiko

Den fysiske risikokomponent i Climate Value-at-Risk får i stigende grad fokus og bedre datadækning, fordi klimaforandringer herigennem allerede materialiserer sig direkte

i realøkonomien gennem hyppigere og mere alvorlige hændelser som hedeølger og oversvømmelser. I modsætning til mange traditionelle finansielle risici, som ofte indtræffer pludseligt og kan prissættes relativt hurtigt, udvikler fysiske klimarisici sig gradvist over tid, men med stigende intensitet og potentielt irreversible konsekvenser.

For Pædagogernes Pensions aktie- og virksomhedsobligationsportefølje kan vi ved at belyse de underliggende fysiske risici på tværs af de forskellige scenarier estimere, at især ekstreme temperaturer og kystoversvømmelser fremstår som de væsentligste risikofaktorer under både moderate og mere alvorlige opvarmningsforløb sammen med kystoversvømmelser som illustreret i nedenstående figur.



Porteføljens eksponering over for fysiske klimarisici

		1,5-graders-scenarie	2-graders-scenarie	3-graders-scenarie
Kroniske risici	Ekstrem varme	-0,33 %	-0,87 %	-1,38 %
	Ekstrem kulde	0,11 %	0,14 %	0,21 %
	Vindstød	-0,02 %	-0,10 %	-0,15 %
	Kraftigt snefald	0,02 %	0,04 %	0,06 %
	Kraftigt nedbør	-0,08 %	-0,23 %	-0,32 %
Akutte risici	Tropiske cykloner	-0,04 %	-0,24 %	-0,34 %
	Kystoversvømmelse	-0,23 %	-0,59 %	-0,66 %
	Flodoversvømmelse	0,00 %	-0,04 %	-0,06 %
	Lavvande i floder	0,83 %	0,29 %	-0,31 %
	Skovbrande	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Farverne angiver de væsentligste fysiske risici for hvert scenarie. De mest røde er forbundet med størst estimeret tab. De mørke blå er forbundet med størst estimeret gevinst (finansielle muligheder).

Den fortsatte klimaindsats

Samlet set markerede 2025 et væsentligt fremskridt i arbejdet mod Pædagogernes Pensions langsigtede klimamålsætning og etablerede et solidt fundament til at realisere næste milepæl frem mod 2030. Årets udvikling gav en stigning i vores CO₂-aftryk, hvilket tydeliggør betydningen af at fastholde og styrke porteføljeselskabernes fokus på at reducere deres klimaaftryk. Det understreger, at fremdrift ikke er lineær, men kræver vedvarende engagement, klare incitament og løbende opfølgning.

En central prioritet fremover er at styrke vores evne til at identificere og understøtte selskaber i reel omstilling. Det indebærer en mere systematisk tilgang til at differentiere mellem selskaber med troværdige transitionsstrategier og selskaber, hvor fremskridtene er utilstrækkelige. Forståelsen af de strukturelle forudsætninger, rammevilkår og incitamentsstrukturer, der kendetegner førende transitions-selskaber, er afgørende for både vores aktive ejerskab og allokeringen til grønne investeringer.

Samtidig spiller de enkelte aktivklassers karakteristika en væsentlig rolle i vores muligheder for at accelerere omstillingen, hvilket stiller krav til en differentieret og målrettet klimastrategi. Dette sker i en kontekst præget af øget geopolitisk usikkerhed, som i perioder kan udfordre både afkast og investeringsmuligheder i grønne investeringer.

Pædagogernes Pension har i de senere år opnået markante fremskridt i datadækningen af investeringsporteføljen. Der er dog fortsat behov for at forbedre datakvaliteten og sikre en mere retvisende måling af vores samlede klimaaftryk. Med en ambition om, at vores klimamål omfatter hele porteføljen, er det særligt vigtigt at styrke datagrundlaget for de unoterede aktivklasser, hvor transparensen fortsat er begrænset. Derudover ser vi øgede muligheder og behov for at udbygge vores indsigt i fysiske klimarisici samt de afledte påvirkninger på biodiversitet og økosystemer, så disse forhold i højere grad integreres i vores risikovurderinger og investeringsbeslutninger.



Bilag 1

Anvendte CO₂-nøgletal

Alle anvendte nøgletal i denne rapport omfatter scope 1 og 2 (se afsnittet under introduktion). Nøgletallene er beregnet på baggrund af dataudtræk fra MSCI ESG Manager og omregnet til danske kroner. Pædagogernes Pensions beregning af ejerskab af investeringselskaber er baseret på, at aktionærer og långivere er lige ansvarlige for selskabets udledning af drivhusgasemissioner.

Udledningen opgøres i CO₂e, som står for CO₂-ækvivalenter og er en fælles enhed for drivhusgasser. Her omregnes de forskellige drivhusgasser til den mængde CO₂, som giver en tilsvarende opvarmningseffekt. På den måde kan man sammenligne og summere den samlede klimapåvirkning i ét tal.

De syv drivhusgasser ifølge Kyotoaftalen er:

CO₂ – kuldioxid

CH₄ – metan

N₂O – lattergas

HFC'er – hydrofluorcarboner

PFC'er – perfluorcarboner

SF₆ – svovlhexafluorid

NF₃ – nitrogentrifluorid

CO₂-udledning: Måler de samlede drivhusgasemissioner (CO₂e), som en investor er ansvarlig for givet sin ejerandel af selskabet. Ejerandelen opgøres som beholdningens markedsværdi i procent af selskabets samlede værdi (egenkapital plus gæld inklusive kontanter (EVIC)).

$$\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Investerings nutidsværdi}_i}{\text{Selskabets EVIC}_i} \times \text{Selskabets scope 1 og scope 2 GHG-emissioner}_i \right)$$

CO₂-aftryk: Måler de drivhusgasemissioner (CO₂e), som en investor er ansvarlig for givet sin ejerandel af selskabet pr. million kroner investeret. Ejerandelen opgøres som beholdningens markedsværdi i procent af selskabets samlede værdi (egenkapital plus gæld inklusive kontanter (EVIC)).

$$\frac{\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Investerings nutidsværdi}_i}{\text{Selskabets EVIC}_i} \times \text{Selskabets scope 1 og scope 2 GHG-emissioner}_i \right)}{\text{Porteføljens nutidsværdi (mio. kr.)}}$$

CO₂-intensitet: Måler porteføljens udledningseffektivitet defineret som forholdet mellem drivhusgasemissioner, som en investor er ansvarlig for, og de salg, som en investor har krav på gennem sit ejerskab af selskabet. Ejerandelen opgøres som beholdningens markedsværdi i procent af selskabets samlede værdi (egenkapital plus gæld inklusive kontanter (EVIC)).

$$\frac{\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Investerings nutidsværdi}_i}{\text{selskabets EVIC}_i} \times \text{Selskabets scope 1 og scope 2 GHG-emissioner}_i \right)}{\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Investerings nutidsværdi}_i}{\text{selskabets EVIC}_i} \times \text{Selskabets omsætning (mio. kr.)}_i \right)}$$

Vægtet gennemsnitlig CO₂-intensitet (WACI): Sammenvægter selskabernes CO₂-intensitet ud fra vægtene i investeringsporteføljen. Målet angiver, hvordan porteføljen er eksponeret overfor emissionstunge sektorer og selskaber.

$$\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Investerings nutidsværdi}_i}{\text{Porteføljens nutidsværdi}} \times \frac{\text{Selskabets scope 1 og scope 2 GHG-emissioner}_i}{\text{Selskabets omsætning (mio. kr.)}_i} \right)$$

Bilag 2

Opgørelse af grønne investeringer

I 2024 overgik Pædagogernes Pension til at anvende en ny metode til at opgøre andelen af grønne investeringer. Det betyder, at opgørelsen af grønne investeringer nu er i tråd med EU's definitioner for miljømæssigt bæredygtige investeringer som anført i disclosureforordningen og taksonomiforordningen. Den ændrede metode er ligeledes i tråd med den metode, som brancheorganisationen Forsikring & Pension har anvendt siden 2024 til opgørelse af branchens samlede klimatilsagn.

I forhold til tidligere metode består den nye metode af to overordnede ændringer. Dels, at det kun er den andel af

investeringselskabet, som vurderes miljømæssigt bæredygtig, der medtages i opgørelsen, modsat tidligere hvor hele selskabet blev medtaget som bæredygtig. Dels at der ifølge EU kun er tale om en miljømæssig bæredygtig aktivitet, hvis aktiviteten ikke gør væsentlig skade i andre miljøsammenhænge, samt at selskabet generelt har en ansvarlig ledelsespraksis.

Investeringer i grønne obligationer betragtes i Pædagogernes Pension som fuldt ud bæredygtige investeringer.



Bilag 3 – Investeringsporteføljens CO₂-regnskab

Samlede udledning for investeringsaktiver	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021	2019 Baseline
Andel af investeringsaktiver	procent	94	75	75	68	69	58
CO ₂ -udledning*	tons CO ₂ e	439.805	245.428	284.652	224.565	313.458	376.880
CO ₂ -aftryk	tons CO ₂ e/investeret mio. kr.	4,5	3,4	4,6	3,9	5,4	9,1
CO ₂ -intensitet	tons CO ₂ e/omsætning mio. kr.	14,4	9,9	10,8	11,8	17,0	-
Vægtet gennemsnitlig CO ₂ -intensitet	tons CO ₂ e/omsætning mio. kr.	10,3	8,2	9,8	11,8	15,0	-
CO ₂ -intensitet for statsobligationer	tons CO ₂ e/nominel BNP i mio. kr.	80,4	-	-	-	-	-

*Udledninger fra statsobligationer indgår ikke i de samlede nøgletal pga. dobbeltregning.

Børsnoterede aktier	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021	2019 Baseline
CO ₂ -udledning	tons CO ₂ e	252.475	143.409	129.354	123.196	198.515	237.386
CO ₂ -aftryk	tons CO ₂ e/investeret mio. kr.	3,8	2,5	2,7	3,0	4,3	7,7
CO ₂ -intensitet	tons CO ₂ e/omsætning mio. kr.	13,2	9,1	8,3	10,3	14,0	20,0
Vægtet gennemsnitlig CO ₂ -intensitet	tons CO ₂ e/omsætning mio. kr.	9,4	7,2	7,5	10,7	12,0	17,0

Virksomhedsobligationer	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021	2019 Baseline
CO ₂ -udledning	tons CO ₂ e	121.806	83.300	129.915	79.436	96.152	135.917
CO ₂ -aftryk	tons CO ₂ e/investeret mio. kr.	15,1	9,6	17,2	12,3	12,0	20,0
CO ₂ -intensitet	tons CO ₂ e/omsætning mio. kr.	20,9	12,8	22,5	19,0	27,0	38,0
Vægtet gennemsnitlig CO ₂ -intensitet	tons CO ₂ e/omsætning mio. kr.	15,9	13,4	22,6	35,1	29,0	29,0

Grønne obligationer	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021	2019 Baseline
CO ₂ -udledning	tons CO ₂ e	17.649	12.542	22.382	18.034	15.840	-
CO ₂ -aftryk	tons CO ₂ e/investeret mio. kr.	12,1	8,9	16,7	19,1	16,0	-
CO ₂ -intensitet	tons CO ₂ e/omsætning mio. kr.	33,9	25,5	38,3	55,0	47,0	-
Vægtet gennemsnitlig CO ₂ -intensitet	tons CO ₂ e/omsætning mio. kr.	22,0	15,6	20,6	30,2	28,0	-
Udgående udledninger	tons CO ₂ e	47.070	196.729	148.086	179.975	260.701	-

Ejendomme	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021	2019 Baseline
CO ₂ -udledning	tons CO ₂ e	7.181	6.177	3.001	3.899	2.951	3.577
CO ₂ -aftryk	tons CO ₂ e/investeret mio. kr.	2	1,3	0,5	0,8	0,9	0,7

Realkreditobligationer	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021	2019 Baseline
CO ₂ -udledning	tons CO ₂ e	3.356	-	-	-	-	-
CO ₂ -aftryk	tons CO ₂ e/investeret mio. kr.	0	-	-	-	-	-

Infrastruktur	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021	2019 Baseline
CO ₂ -udledning	tons CO ₂ e	37.338	-	-	-	-	-
CO ₂ -aftryk	tons CO ₂ e/investeret mio. kr.	11	-	-	-	-	-

Bilag 4

Anvendte klimascenarier

MSCI Climate Value-at-Risk beregnes i dataportalen MSCI One. De anvendte scenarier fra Network for Greening the Financial System (NGFS) for transitionsrisikoen er markeret med rød i nedenstående figur. Disse scenarier er tillagt et middel scenarie for den fysiske risiko ved 1,5 grader og et aggressivt scenarie for 2 og 3 grader. Det aggressive tilvalg

repræsenterer 95-kvartilen af udfaldene af fysiske klimaomkostninger. I 1,5-graders- og 2-gradersscenariet anvendes disorderly- og orderly-scenarier. I et disorderly-scenarie indføres regulering forsinket og implementeres inkonsistent på tværs af lande og sektorer. I et orderly-scenarie indføres regulering tidligt og gradvist, hvor selskaber har tid til tilpasning.

	1,5°C REMIND NGFS Orderly	1,5°C REMIND NGFS Disorderly	2°C REMIND NGFS Orderly	2°C REMIND NGFS Disorderly	3°C REMIND NGFS
Befolkning					
Verdensbefolkningens toppunkt (år)	2070	2070	2070	2070	2070
Verdensbefolkning i år 2100 (mio.)	9.019	9.019	9.019	9.019	9.019
BNP					
Real BNP-vækst 2020-2100 (%)	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Elproduktion pr. brændstofkilde					
<i>Brændstofmix 2030</i>					
% vedvarende energi	72	71	58	41	46
% kernekraft	6	6	6	6	5
% gas	17	18	22	26	25
% kul	4	5	14	28	23
<i>Brændstofmix 2050</i>					
% vedvarende energi	94	93	92	94	80
% kernekraft	3	4	4	4	3
% gas	3	3	5	3	16
% kul	0	0	0	0	1
Kulstofbinding (mio. ton CO₂/år)					
År, hvor optagelse overstiger 5.000 mio. ton/år	2037	2045	2050	2050	2090
Kulstofbindingens toppunkt (mio. ton/år)	8.779	7.645	7.498	5.926	5.342
Lavemissionsbrændstofkilder i transport					
Lavemissionsbrændstoffer i 2050 (%)	26	46	18	26	14
Drivhusgasudledninger					
Toppunktsår	2020	2020	2020	2030	2025
90 % reduktion opnået inden	2045	2045	2055	2049	-
Nuludledning opnået inden	2055	2055	2100	2060	-
Årlig ændring 2020-2030 (%)	-7,1	-7,1	-3,5	+0,7	+0,2
Årlig ændring 2020-2050 (%)	-11,7	-10,6	-4,7	-8,1	-1,2
Global opvarmningstemperatur					
Global opvarmningstemperatur i 2100	1,66°C	1,63°C	1,90°C	1,84°C	2,63°C
Kulstofpris					
Kulstofpris 2020, dollar pr. ton CO ₂ *	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99
Kulstofpris 2030, dollar pr. ton CO ₂ *	184,07	278,40	57,89	2,49	9,97
Kulstofpris 2050, dollar pr. ton CO ₂ *	672,71	783,16	193,37	621,92	34,05
Årlig ændring – 2020-2030 (%)	51	57,4	34,5	-1,8	12,8
Årlig ændring – 2030-2050 (%)	6,7	5,3	6,2	31,8	6,3

Kilde: MSCI – *Målt i 2010-købekraft

Bilag 5

Afledte temperaturstigninger

MSCI Implied Temperature Rise anvender de illustrerede datainput til at udlede den implicitte temperaturstigning. På baggrund af det globale CO₂-budget, et selskabs historiske udledninger og dets forventede fremtidige udledninger givet dets målsætninger beregnes den globale temperaturstigning, som hvis alle selskaber præsterede tilsvarende.

Det globale CO₂-budget skal forstås som det tilbageværende CO₂-budget, som refererer til den maksimale mængde netto-drivhusgasemissioner, som lande eller selskaber kan

udlede til atmosfæren uden at forårsage, at den tilsvarende stigning i globale temperaturer overstiger et givet niveau. MSCI estimerer og sammenligner selskabers projekterede emissioner med det globale CO₂-budget baseret på CO₂-budgetter beregnet af IPCC. Selskaber, der aktuelt vurderes at generere emissioner under deres 'tildelte' andel, siges at ligge under det globale CO₂-budget, mens de, der forventes at generere mere end den 'tildelte' andel, overskrider det globale CO₂-budget.

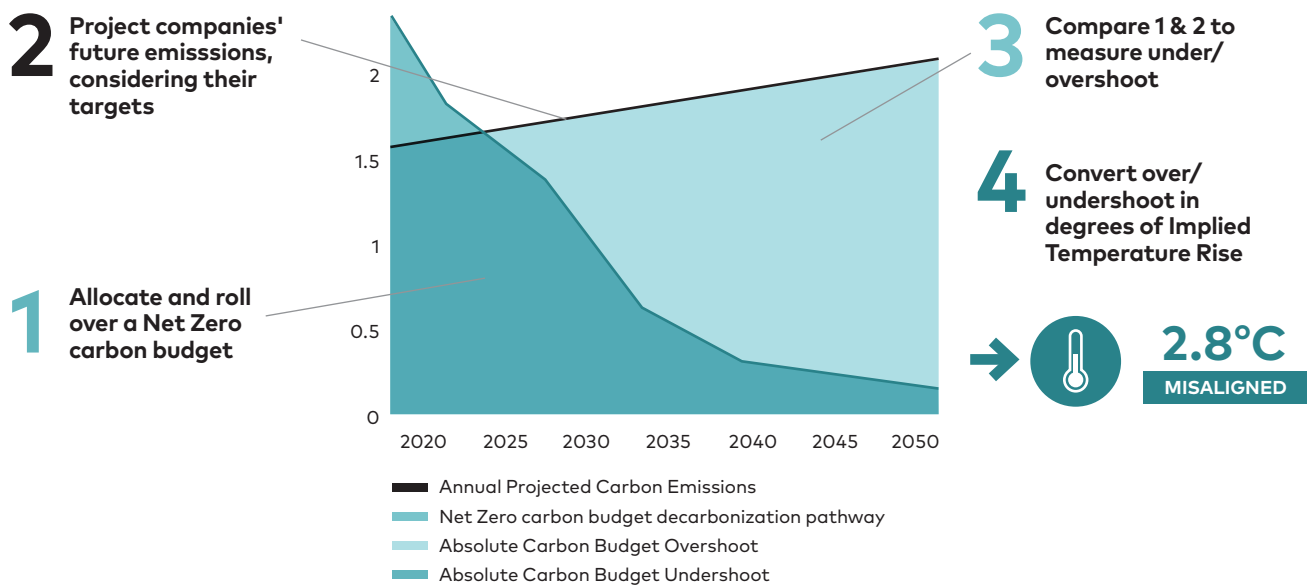


Illustration fra MSCI

Bilag 6

Paris Aligned Asset Owner-forpligtelseserklæringen

IIGCC lancerede Paris Aligned Asset Owner-forpligtelsen i marts 2021 i forbindelse med offentliggørelsen af den første udgave af Net Zero Investment Framework. Initiativet er koordineret af fire regionale partnernetværk, AIGCC i Asien, Ceres i Nordamerika, IGCC i Australien/New Zealand og IIGCC i Europa, med henblik på at sikre global relevans og understøtte implementeringen på tværs af geografi og institutionstype.

Ved at tilslutte sig til Paris Aligned Asset Owners-initiativet, er Pædagogernes Pension gået sammen med andre aktive investorer og har forpligtet sig til at omstille investeringerne med henblik på at opnå netto-nuldrivhusgasudledninger i porteføljen senest i 2050 eller før i overensstemmelse med forvaltningsmæssige forpligtelser over for kunder og begunstigede.

Et centralt princip i initiativet er, at der ikke kræves eller tilstræbes kollektiv beslutningstagning om køb, salg eller stemmeafgivelse på værdipapirer. Hver underskriver agerer som uafhængig aktør og er alene ansvarlig for egne investerings- og stemmebeslutninger givet aktørens fiduciære forpligtelse.

Forpligtelsen er endvidere betinget af, at regeringer og politiske beslutningstagere lever op til deres forpligtelser under Parisaftalen om at begrænse den globale opvarmning til 1,5°C.

Erklæringen indeholder følgende 10 individuelle forpligtelser i overensstemmelse med investorernes fiduciære forpligtelser:

1. Omstille investeringsporteføljen til **netto-nuludledninger** senest i 2050 eller før.
2. Implementere forpligtelsen med det mål at **opnå faktiske reduktioner** i den reale økonomi.
3. Fastsætte **målsætninger og konkrete mål**, herunder et 2030-delmål for reduktion af scope 1, 2 og 3-udledninger i porteføljen samt et mål for øgede investeringer i klimaløsninger i overensstemmelse med en retfærdig andel af den 50 % globale CO₂-reduktion, som IPCC har identificeret som nødvendig for at begrænse opvarmningen til 1,5°C.
4. Anvendelse af **klimakreditter**, fordi der ikke findes teknologisk og/eller finansielt levedygtige alternativer til at eliminere udledninger, og investere i langsigtede teknologier til fjernelse af CO₂.
5. Sikre, at enhver direkte og kollektiv **politisk lobbyvirksomhed** understøtter reguleringer og politikker, der er relevante for at opnå globale netto-nuludledninger senest i 2050 eller før.
6. Implementere en strategi for **aktivt ejerskab** og selskabsdialog med en tydelig stemmepolitik, der er forenelig med målet om, at alle porteføljeaktiver opnår netto-nuludledninger senest i 2050 eller før.
7. **Engagere kapitalforvaltere**, revisorer, data- og serviceleverandører mv. for at sikre, at tilgængelige fonde, produkter og services er forenelige med netto-nuludledninger senest i 2050.
8. Fastsætte mål og reducere egne **operationelle udledninger** (scope 1 og 2) i overensstemmelse med at opnå globale netto-nuludledninger senest i 2050 eller før.
9. **Offentliggøre målsætninger** og mål samt en Investor Climate Action Plan (ICAP) hurtigst muligt og senest et år efter tilslutning og revidere og opdatere mål hvert femte år eller hyppigere.
10. **Årlig rapportering** om strategi, implementerede tiltag og fremskridt mod målsætningerne i overensstemmelse med anbefalinger fra Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).



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

pbu
Pædagogernes
Pension