

Årsrapport for Pædagogernes Pension

Indholdsfortegnelse

Forord	3
Ledelsesberetning 2024.....	6
Formueafkast	6
Forventninger til 2025.....	6
Samfundsansvar	7
Dataetik	19
Investeringsvirksomhed	21
Risikostyring	22
Resultat, balance og egenkapital	24
Produkter og medlemmer	26
Ledelse og organisation	28
Ledelsespåtegning.....	33
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	34
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	39
Balance - Aktiver	40
Balance - Passiver	41
Egenkapitalopgørelse.....	42
Noter.....	44
Appendiks	77



Tre på stribe – Det højeste afkast, de laveste totalomkostninger og de mest tilfredse medlemmer i branchen

Året 2024 har på mange måder været et historisk år for Pædagogernes Pension. Branchens højeste afkast, laveste totalomkostninger og mest tilfredse medlemmer, suppleret af den største strategiske beslutning i Pædagogernes Pensions historie er blot nogle af overskrifterne for 2024.

Den genfundne optimisme fra slutningen af 2023 har præget store dele af 2024, blandt andet gennem lavere renter og inflation, hvilket har resulteret i historiske store stigninger på specielt amerikanske børsnoterede aktier. Disse store stigninger kombineret med Pædagogernes Pensions struktur, der omfatter en høj aktieandel, har gjort det muligt for Pædagogernes Pension at levere branchens højeste afkast både i 2024 og på 10 års sigt.

Det høje afkast er igen i 2024 blevet suppleret af pensionsbranchens laveste totalomkostninger målt ved ÅOP samt branchens mest tilfredse medlemmer. De laveste totalomkostninger er resultatet af en bevidst strategi med en høj andel af børsnoterede aktier kombineret med en lav andel af alternative investeringer, som typisk udgør en dyr aktivklasse. Mens afkastet kan variere over tid, vil lave omkostninger altid have en betydelig indvirkning på medlemmernes depoter. Over et helt arbejdsliv kan det betyde mere end en halv million kr. ekstra til vores medlemmer på deres depoter, til de når deres seniortilværelse.

I den årlige store tilfredshedsundersøgelse i pensionsbranchen fra Aalund Pensionsbarometer indtager Pædagogernes Pension en imponerende førsteplads på kunde- og medlems-

tilfredshed. Undersøgelsen, der omfatter alle landets 18 selvstændige pensionsselskaber, bygger på flere tusinde interviews med kunder og medlemmer på tværs af branchen. Dette flotte resultat er endnu et i rækken af topplaceringer på medlemstilfredsheden de seneste år og skyldes en unik kombination af stærke resultater samt en målrettet indsats for at optimere værdiskabelsen for vores fælles medlemmer i Pædagogernes Hus.

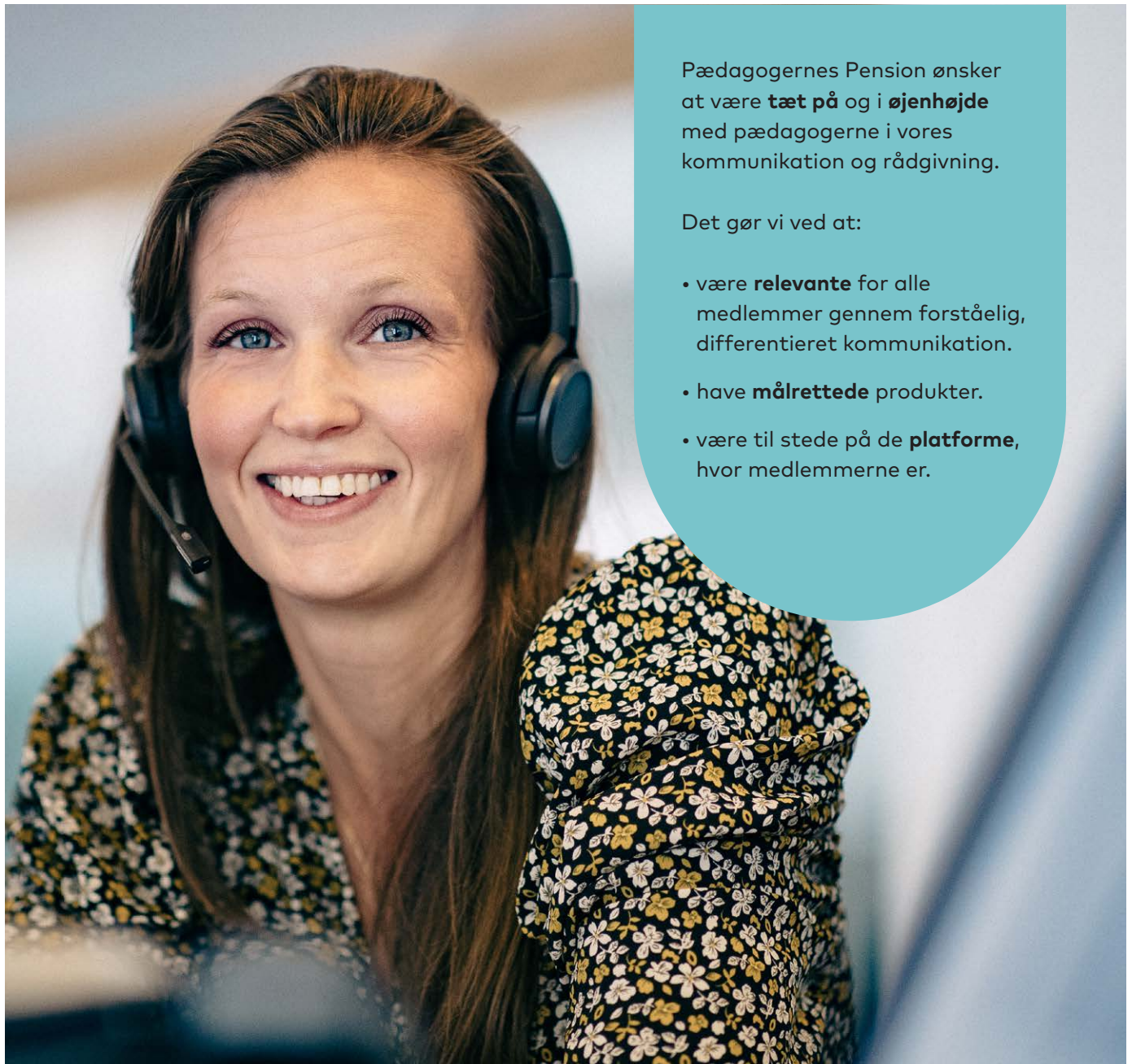
Pædagogernes Pension prioriterer højt at varetage ansvaret for alle investeringerne i vores portefølje. Vi har en klar intention om at fungere som en aktiv ejer, der arbejder for at lede virksomheder mod forbedringer, som gavner det internationale samfund. Denne tilgang er dybt forankret i værdier, der harmonerer med pædagogernes idealer, og forudsætter dybdegående kendskab til og direkte kommunikation med de involverede selskaber. Internt har vi identificeret intern forvaltning som en afgørende styrke i denne sammenhæng, og i løbet af 2024 påbegyndte vi processen med at hjemtage forvaltningen af vores aktieportefølje. Økonomisk har intern forvaltning vist sig at være betydeligt mere omkostnings-effektiv end ekstern forvaltning samtidig med, at afkastet har været meget tilfredsstillende. Vi hjemtager ikke kun forvaltningen, men også aktiv udøvelse af ejerskab i form af dialog og stemmeafgivning på virksomhedernes generalforsamlinger. Derudover bidrager intern forvaltning til at styrke vores evne til at tiltrække, udvikle og fastholde talentfulde medarbejdere, hvilket udgør en betydelig styrke for organisationen.

I Pædagogernes Pension stræber vi altid efter at gøre, hvad der er bedst for vores pædagoger. Derfor traf bestyrelsen i Pædagogernes Pension i september efter en grundig analyse i samarbejde med eksterne konsulenter en af de største strategiske beslutninger i Pædagogernes Pensions historie. Her blev det besluttet at opsiges aftalen med administrationsselskabet Forca efter mere end 18 års samarbejde. Hen over de næste 2 år vil Pædagogernes Pension hjemtage administrationen fra Forca i samarbejde med vores nye it-leverandører fra NES TECH og Atea, som har vist sig at være et godt match til vores vision om at kunne tilbyde pædagogerne en langt mere pædagogisk og omkostnings-effektiv løsning.

Selvom der har været meget at fejre i 2024, står vi også over for udfordringer, der kræver vores fortsatte opmærksomhed. Ligesom mange andre aktører i pensionsbranchen oplever vi i Pædagogernes Pension stigende udgifter til medlemmer, der bliver syge og ikke længere kan arbejde. De medlemmer, som bliver syge, skal selvfølgelig hjælpes videre, men vi har et skarpt fokus på at sikre en balance mellem udgifterne og den hjælp, vi tilbyder, så vi kan bevare vores løfte om både økonomisk bæredygtighed og omsorg for vores medlemmer.



Sune Schackenfældt



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

Det gør vi ved at:

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



Ledelsesberetning 2024

Formueafkast

I 2024 udgjorde formueafkastet på markedsrente med aldersafhængig investeringspolitik (livscyklus) 16,2 % for de yngste medlemmer under 56 år, som udgør ca. 58 %

af medlemsgruppen, mens det gennemsnitlige afkast på livscyklus er endt på 14,1 % for året.

Tabel 1. Gennemsnitligt formueafkast i markedsrente

Gennemsnit 2024-2003	Gennemsnit 2024-2013	2024	2023
6,0 %	5,9 %	14,1 %	11,3 %

Anm.: Beregnet som tidsvægtet afkast.

Det er Pædagogernes Pensions opfattelse, at markedsrente-ordningen giver medlemmerne en bedre mulighed for en højere forrentning og dermed en højere pension, end hvis

opsparingen var sket i en garanteret gennemsnitsrente-ordning. Det gennemsnitlige årlige afkast har siden markedsrenteordningens start i 2003 været 6,0 % efter skat.

Forventninger til 2025

Ved indgangen til 2025 er den mest udbredte forventning til det kommende år for den globale økonomi under ét, at væksten bliver omtrent på niveau med 2024, og at inflationen vil blive lavere.

Efter nogle år med COVID-19-pandemi, usædvanlig høj inflation og en markant stramning af pengepolitikken ser det således ud til, at man lykkes med at skabe en såkaldt "blød landing", hvor inflationen er kommet tilbage til et lavere og mere stabilt niveau, som verden kendte før 2020, uden at det har ført til lav vækst og høj ledighed (recession). Det har også været en stærkt medvirkende årsag til de usædvanligt gode investeringsafkast i 2023 og 2024, især for aktier.

I og med at mange af de positive forventninger for 2025 allerede skønnes at være indlejret i priserne, bør man som udgangspunkt forvente, at investeringsafkastene bliver lavere, måske endda noget lavere, end de foregående to år. Det gælder særligt for aktier.

En central usikkerhedsfaktor det kommende år bliver inflationsudviklingen og i forbindelse hermed den nye økonomiske politik i USA med toldtariffer på handelsområdet og

skattelettelser. På det seneste har man set, at indførsel af amerikansk told på import fra udvalgte lande har skabt stor uro og volatilitet på de finansielle markeder. Højere told skaber både mere inflation og lavere vækst. I USA har der indtil videre været robust vækst og et ret stramt arbejdsmarked. Den økonomiske politik i USA med toldtariffer og skattelettelser kan meget vel skabe frygt for højere inflation og dermed frygt for, at den amerikanske centralbank skal til at hæve renterne igen. Det vil trække ned i investeringsafkastene.

I modsat retning kan en afslutning på krigen i Ukraine være en faktor, der kunne trække i positiv retning både for global vækst og for investeringsafkastene. Ligeså kan der komme en positiv impuls særligt i Europa fra den kommende militære oprustning og de planlagte stigninger i de offentlige investeringer i Tyskland.

Efterfølgende begivenheder

Der har i perioden efter 31. december 2024 og frem til regnskabs aflæggelse ikke været begivenheder, som påvirker regnskabsaflæggelsen for 2024 i pensionskassen og koncernen.



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. Appendiks indeholder en lovpligtig opfølgning på, hvordan Pædagogernes Pension i løbet af 2024 har integreret bæredygtighed i investeringerne.

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 ESG-komiteén, hvor Pædagogernes Pensions administrerende direktør samt en bred repræsentation af forretningen sidder. ESG-komiteén 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 og er repræsenteret i investeringskomiteén og i risikokomiteén. ESG indgår på linje med Jura, Økonomi og Risikostyring i vurderingen af nye investeringer, herunder i due diligence på investeringer i unoterede 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. Det samtidige fokus på afkast og ansvarlighed indebærer, at vi med udgangspunkt i tyngden på børsnoterede aktier udbreder arbejdet med ansvarlighed til alle typer af investeringer: ejendomme, infrastruktur, obligationer, unoterede aktier m.m. Se aktivsammensætning i tabel 3, side 21.

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. Spørgsmålet 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 delegeret-forsamling 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 (PAI). Pædagogernes Pension rapporterer årligt på pbu.dk om negative bæredygtighedsindvirkninger fra investeringerne baseret på indikatorer fastlagt af EU. Det drejer sig om både CO₂-emissioner, overholdelse af FN Global Compact og eventuel tilknytning til virksomheder, der er involveret i produktion af kontroversielle våben (se appendiks s. 77).

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.



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.

Strategi for ansvarlige investeringer

- Pædagogernes Pensions tilgang til social og miljømæssig 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 i ESG-komitéen.

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 afløser 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 tager tid at opbygge den kapacitet internt, og det vil indgå i udformningen af en strategi for Pædagogernes Pensions aktive ejerskab i 2025-2026, der vil samle sig om de emner, der har størst vigtighed for Pædagogernes Pension, herunder natur og klima, arbejdstagerrettigheder og menneskerettigheder. Det fremgår, at Pædagogernes

Pensions indsats med den nye tilgang ikke kan opnå samme bredde i det aktive ejerskab, men vil blive koncentreret om proaktiv dialog med udvalgte virksomheder og med reaktiv dialog med virksomheder, der potentielt bryder med globale normer for ansvarlig virksomhedsadfærd.

Stemmeafgivning

Pædagogernes Pension vil fortsat tilstræbe at stemme på alle virksomheder i aktieporteføljens generalforsamlinger.

I 2024 stemte Pædagogernes Pension ved 270 generalforsamlinger. I 83 % af dagsordensforslagene inklusive aktionærforslag stemte vi i overensstemmelse med ledelsens anbefalinger, mens vi i 17 % af de fremsatte forslag enten stemte imod ledelsen eller undlod at stemme. På pbu.dk er stemmeafgivelsen nærmere uddybet.

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 imødekomende 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 ledelsesafløbningen. I forhold til virksomheder i CO₂-intensive sektorer, som ikke offentliggør investor-relevante 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 haft betydning for opbakningen til ESG-relaterede aktionærforslag i 2024. 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 2023 og 2024 i stigende grad blevet politiseret, og ESG er med rette eller urette 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 i 2024 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. Pædagogernes Pension forventer, at udviklingen vil få ny næring med valget af Donald Trump som præsident.

Dialog

Pædagogernes Pensions dialogindsats har i 2024 været koncentreret omkring investeringer i fossil energi, navnlig olie- og gasselskaber. Pædagogernes Pension ønsker at fremme olie- og gasselskabers nødvendige grønne omstilling, herunder reduktion af deres klimaafttryk. Samtidig ønsker vi at fastholde muligheden for at investere i de mest omstillingsberedte "Best in transition"-selskaber. Pædagogernes Pension investerer således i en håndfuld europæiske selskaber, der alle lever op til de kriterier for investering i olie- og gasselskaber, som blev udarbejdet i 2024.

Fire kriterier for investering i olie- og gasselskaber:

- Selskaber skal være førende på at forstå og håndtere ESG-risici
- Selskaber skal overholde globale normer for god virksomhedsopførsel
- Selskaber skal have et grønt omstillingsprojekt
- Selskaber skal være forpligtet på Paris-aftalen og arbejde for at blive CO₂-neutrale senest i 2050

Samarbejde mellem institutionelle investorer, banker og forsikrings- og pensionsselskaber er en vigtig bestanddel af dialogarbejdet. Pædagogernes Pension er derfor 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 omstilling.

På menneskerettighedsområdet støtter Pædagogernes Pension op om et nyt PRI-initiativ, Advance, der har som mål at styrke respekten for menneskerettigheder i foreløbigt 40 udvalgte selskaber inden for mine- og metalindustri 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, at 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, korruption, 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.

Eksklusion af Amazon og Tesla

Der er ikke sket en forbedring af arbejdsforholdene hos techgiganten Amazon og elbilproducenten Tesla, som begge er virksomheder, Pædagogernes Pension har ekskluderet. Begge selskaber modsætter sig aktivt de ansattes mulighed for at indgå i fagforening og tegne overenskomst. Tesla nægter bl.a. sine svenskansatte mekanikere at indgå overenskomst, og det har ført til sympatistrejker, også i Danmark. Pædagogernes Pension er medunderskriver på en nordisk investorhenvendelse til Tesla, og i forhold til Amazon indgår Pædagogernes Pension i et dialogsamarbejde med flere andre danske pensionsselskaber, der prøver at få Amazon i tale.

Miljø- og klimapåvirkning

De voldsomme natur- og vejrphenomener med oversvømmelse, tørke og skovbrande, som vi oplever i Danmark og resten af verden, er en konstant påmindelse om, at en fortsat ophobning af drivhusgasser i atmosfæren bidrager til global opvarmning og dermed ekstremt vejr.

Klimarisici

Klimaforandring indebærer ligeledes klimarelaterede investeringsrisici. Klimarisici kan potentielt påvirke en række finansielle risici, herunder fysiske risici i varierende grad og risici 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. I 2019 vedtog et bredt flertal i Folketinget, at Danmarks CO₂-udledning skal være reduceret med 70 % i 2030 målt i forhold til niveauet i 1990. Det er et ambitiøst mål, hvor etablering af klimapartnerskaber med erhvervslivet, herunder den finansielle sektor, skal bidrage.

Klimastrategi

Pædagogernes Pensions klimastrategi blev introduceret i 2020. Strategien er rettesnoren for vores håndtering af den investeringsmæssige risiko, og hvordan vores investeringer bidrager til CO₂-udledning. 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 i relation til Paris-aftalen. De selskaber, som ekskluderes, er selskaber, som Pædagogernes Pension vurderer som 'worst of the worst' inden for branchen, 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 18 mia. kr. i 2030.



Pædagogernes Pensions klimamål

2025

- Investeringernes CO₂-aftryk skal reduceres med mindst 30 %

2030

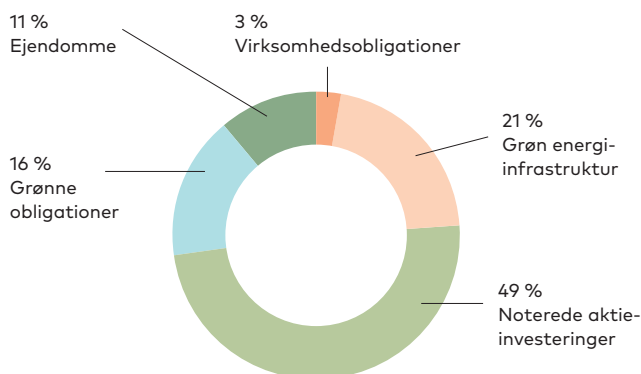
- Investeringernes CO₂-aftryk skal reduceres med mindst 50 %
- De grønne investeringer skal udgøre mindst 15 % af den samlede kapital

2050

- Alle investeringer skal være CO₂-neutrale

Pædagogernes Pension er godt på vej mod målene. De grønne investeringer udgør aktuelt 9 % af den samlede investerede kapital på 97 mia. kr., og retningen skal være klar. En opgørelse af de samlede grønne investeringer fremgår af et særskilt område på hjemmesiden, som opdateres hvert kvartal, så medlemmer og offentlighed kan følge med i Pædagogernes Pensions rejse.

Grønne investeringer (8,8 mia. kr.)



Andelen af grønne investeringer i Pædagogernes Pensions samlede investerede kapital er vokset fra 1,4 mia. kr. i 2015 til 5,5 mia. kr. i 2020, 7 mia. kr. i 2022 og 8,8 mia. kr. i 2024.

CO₂-udledninger og CO₂-aftryk

Pædagogernes Pension opgør investeringernes CO₂-udledning og CO₂-aftryk. Disse data er samlet og uddybet i appendiks. Pædagogernes Pension har endnu ikke valide data for hele investeringsporteføljen, men det er målsætningen over de kommende to år at få data fra alle investeringerne.

Med udgangspunkt i 2019 (baseline = 9,1 tons CO₂ pr. mio. kr.) har Pædagogernes Pension nedbragt sit CO₂-aftryk betydeligt. I 2024 er aftrykket på 3,4 tons CO₂ pr. mio. kr. investeret, og det er væsentligt under målsætningen for 2025 på 6,4 tons CO₂ pr. mio. kr. (jf. note 33) Det udtrykker, at udviklingen går i den rigtige retning med det forbehold, at aftrykket ikke medregner investeringsselskabernes scope 3.

Klimarapport

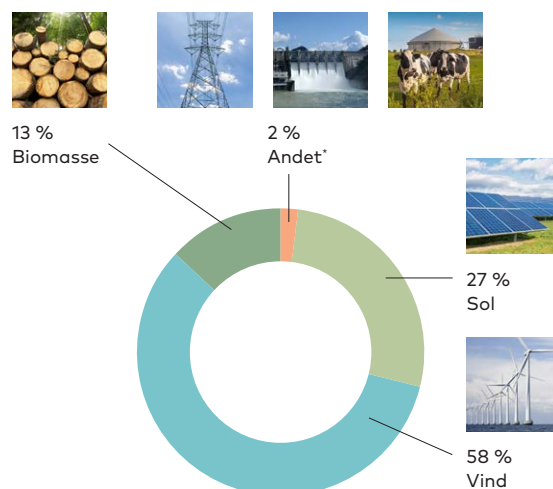
Pædagogernes Pension udarbejder en særskilt årlig klimarapport, der følger anbefalingerne i TCFD (Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures). Klimarapporten giver Pædagogernes Pension et klarere grundlag for vurdering af investeringernes klimapåvirkning, herunder CO₂-aftrykket. Rapporten indarbejder desuden fremtidige klimascenarier og deres påvirkning af vores investeringer, og den omhandler både 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 investeringsincitament 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 (1,9 mia. kr.)



*Dækker over affaldsenergi, transmission, biogas etc.

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 og stigende renter. 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 inden for. Aktuelt er retningen og tempoet for den grønne omstilling for langsom. 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 kulfyrring med opsamling og lagring af CO₂. Det er en anden snak i Asien, hvor der fortsat bygges nye kulkraftværker.

Fakta om klima

I 2024 oversteg den globale gennemsnitstemperatur i forhold til førindustrielt niveau for første gang 1,5 grad.

For at holde den globale gennemsnitstemperatur i år 2100 under 2 grader over førindustrielt niveau skal udledningerne 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).

Sociale forhold

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 omkring arbejdstager- og menneskerettigheder.

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 nyt 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

Arbejdstagerrettigheder**Vi vil:**

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

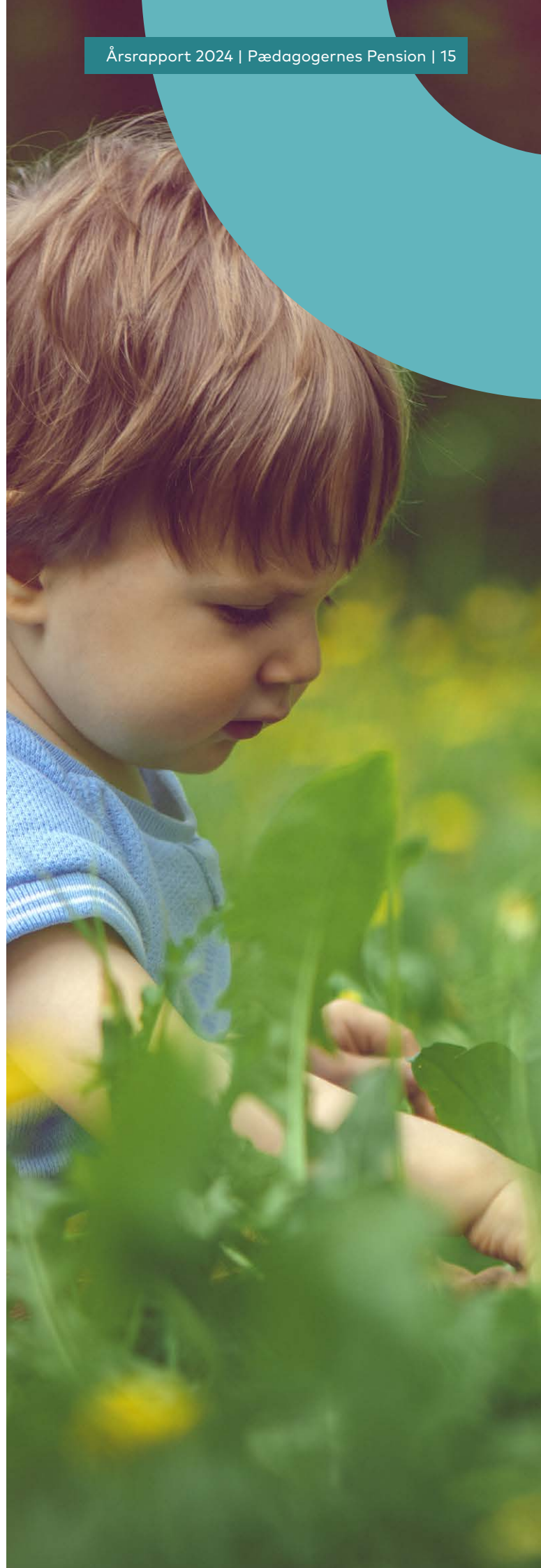
Pædagogernes Pension investerer blandt andet i mikrofinans også kendt som finansiell inklusion, herunder i mikrolån, og i kvindeligt entreprenørskab i virksomheder ledet og drevet af kvinder og inden for brancher med et højt element af kvindelig arbejdskraft, og som har fokus på ligestilling mellem kønnene.



VERDENSMÅL for bæredygtig udvikling

Verdensmålene

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.



CASE

Is er en stor ting i Indonesien

Partnerskab med asiatisk fond fører til første investering i Indonesien.

Pædagogernes Pension har investeret 100 mio. kr. i den sydøstasiatiske investeringsfond SWEFF Capital. Fonden har base i Singapore og investerer udelukkende i virksomheder, der enten er startet af kvinder, primært beskæftiger kvinder, eller hvis produkter henvender sig særligt til kvinder.

SWEFF Capital investerer i såkaldte effektinvesteringer (impact). Det vil sige investeringer, som giver et konkurrencedygtigt finansielt afkast og i tillæg et veldefineret socialt afkast. Det er først og fremmest i Pædagogernes Pensions interesse at skabe et godt afkast til vores medlemmer. Men det fokus, som SWEFF Capital har på kvindelige entreprenører, er med til at understøtte, at afkast og ansvarlighed følges ad.

Investering i lokal isproduktion

Den første investering, som fonden har foretaget i Indonesien, er i Vilo, som er en relativt nystartet producent af is og mælkeprodukter. Vilo blev etableret i 2017 af Jennike Verokina og Vincent Kusuma. Deres filosofi er at producere produkter tilpasset lokal smag, der kan konkurrere med bl.a. importeret is og mælkeprodukter. Med investeringen fra SWEFF Capital er det første gang, at Vilo henter ekstern kapital, og samarbejdet styrker Vilos tilgang til at anvende kvindelige leverandører, begrænse spild og reducere brugen af ikke-genanvendelige materialer.

Mere end 50 % af Vilos leverandører er lokale, og 36 % er ejet og drevet af kvinder. Vilo har skabt mere end 300 isvarianter og ekspanderer på tværs af sine 35 lokationer i det befolkningsrige Indonesien. Flere af salgsstederne er designet til at være oplevelser i sig selv, så Vilo gør meget ud af indretning og placering af sine restauranter.

SWEFF Capital har regionale kontorer i flere lande i Sydøstasien og kender dermed både det marked, som Vilo skal operere og udvide i, og har også et stort kendskab til, hvad der findes af konkurrence på netop dette marked. I takt med at middelklassen vokser markant i Asien, vil behovet for og kravene til produktudbud, kvalitet, sundhed, hygiejne og lokal tilstedeværelse stige, og investeringen er kommet godt fra start med øget omsætning og større kapitalværdi.



SWEFF's investering i Vilo er et rigtigt godt eksempel på effektinvestering i praksis. Særligt spændende er deres fokus på lokale leverandører, ejet og ledet af kvinder, som er helt i tråd med vores strategiske optagethed af kvinder, diversitet og anstændige jobs.

Rasmus Juhl Pedersen,
Chef for ESG i Pædagogernes Pension



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 60 medarbejdere, hvoraf 10 blev ansat i 2024, har vi oplevet en netto-medarbejdertilvækst på 17 % 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.

Forretningsetik og god selskabsledelse

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

Det handler blandt andet om de rammer, som bestyrelsen etablerer for virksomhedens etik og moral. Det samme gælder bestyrelsens tilsyn med at holde virksomheden på den rette kurs. Det indebærer blandt andet, at virksomheden ikke uberettiget anvender bestikkelse og korruption for at opnå forretningsfordele. Det omhandler også, at virksomheden lytter til sine interessenter, herunder den store gruppe af mindretalsaktionærer, som Pædagogernes Pension tilhører.

Udover de rammer, som bestyrelsen etablerer for virksomhedens etik og moral, handler det desuden om de generelle principper for, hvordan virksomheden skal ledes, og hvordan bestyrelsen fører tilsyn med virksomhedens kurs. Af samme grund er det vigtigt, at de rette kvalifikationer og erfaringsgrundlag er repræsenteret i bestyrelsen.

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.

Organisationen



46 %

Fordeling af kvinder og mænd



54 %

Antal medarbejdere



60



41,23 år

Gennemsnitsalder



4,33 år

Gennemsnitsanciennitet

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.

Ansvarlig skat

Et vigtigt område for Pædagogernes Pension er, at virksomhederne 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 skattebetaling. 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. I USA har man endnu ikke forpligtet sig, og man har heller ikke villet godkende en global minimumsselskabsskat på 15 %, som er forhandlet i OECD-regi og godkendt af EU.

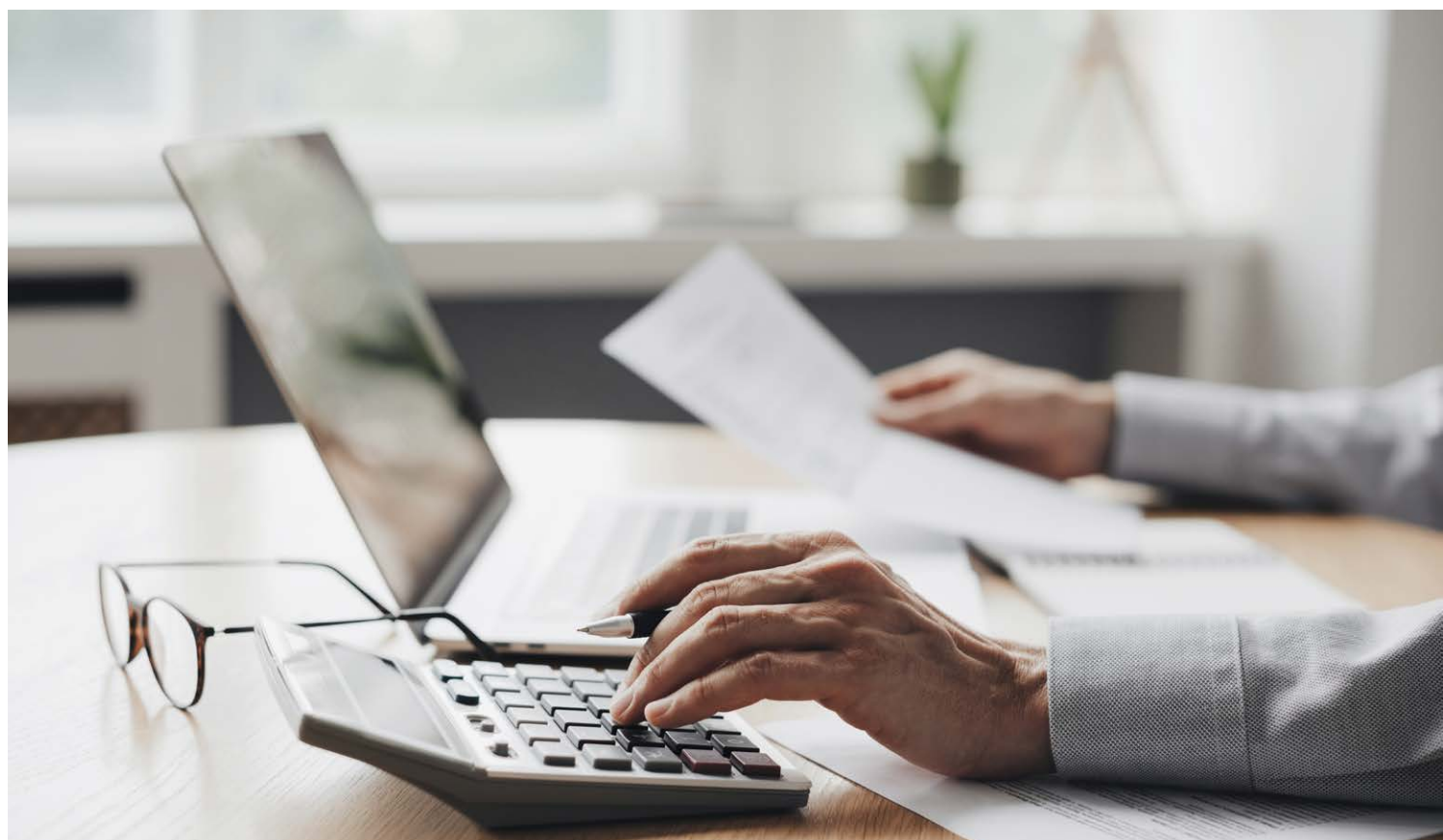
En global minimumsselskabsskat på 15 % åbner døre for Pædagogernes Pension og andre investorer, når vi betoner vigtigheden af, at virksomheder skal betale en fair og ansvarlig skat. Forventningen er, at det vil give større grobund for dialog med virksomheder.

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 skatteeetisk grundlag for såkaldte unoterede investeringer. Dette adfærdskodeks for skat styrer de forventninger og rammer, som de deltagende pensionselskaber sætter op over for deres kapitalforvaltere og den måde, unoterede 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 (PAL) 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 arbejde 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 på samme måde som GDPR bliver en naturlig integreret del af arbejdsprocesserne og dagligdagen for hele Pædagogernes Pension.

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

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

Vi har et princip om høj datasikkerhed. Dette princip udmøntes i en række 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



35.047

gange har vores pædagoger fået
rådgivning over telefonen i årets løb

1.172

personlige rådgivningsmøder
med pædagogerne i 2024



Investeringssvirkksomhed

Afkast 2024

Afkastene i 2024 var i lighed med 2023 i den høje ende af det forventede spænd for de forskellige aldersgrupper. Afkastene blev drevet af gode afkast i 5 af de 6 største aktivklasser i Pædagogernes Pensions portefølje, først og fremmest aktier, herunder især amerikanske aktier. Det var kun ejendomme, der gav et beskedent, men dog positivt afkast i 2024.

Baggrunden for de fine aktieafkast var en kombination af overraskende stærk økonomisk vækst i USA kombineret med aftagende inflation i USA og Europa. Det muliggjorde rentesænkninger fra centralbankerne i både USA og Europa i anden halvdel af året. Dertil kom, at temaet om kunstig intelligens igen i 2024 drev kursen meget op på nogle få, store aktier i USA. Men også vægttabsmedicin drev kursen op på store enkeltaktier som Novo Nordisk og amerikanske Eli Lilly i årets første halvdel.

Tabel 2. Afkast i markedsrente på aktivtyper før skat 2020-2024

%	2024	2023	2022	2021	2020
Nominelle statsobligationer	5,6	6,0	-16,7	-3,8	2,1
Virksomhedsobligationer	14	9,3	- 4,1	8,6	-1,9
Obligationer udstedt af udviklingslande	-0,5	16,5	0,1	-2,2	-4,4
Indeksobligationer	-0,1	3,0	-9,8	5,0	4,1
Investment grade-obligationer	5	7,7	-13,3	-	-
Børsnoterede aktier	24,3	15,4	-13,9	23,0	8,4
Likvide alternativer	-10,9	9,8	-	-	-
Infrastruktur	21,1	-1,6	9,5	15,6	5,5
Andre alternativer	11,9	27,3	12,0	23,6	0,5
Ejendomme	1,3	-5,0	-6,0	9,5	9,7

Aktivsammensætningen

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

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

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

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

Tabel 3. Gennemsnitlig aktivsammensætning for markedsrente, ultimo 2024

%	2024	2023
Nominelle statsobligationer*	14	14
Virksomhedsobligationer	9	9
Obligationer udstedt af udviklingslande	2	2
Indeksobligationer	2	2
Investment grade-obligationer	2	2
Børsnoterede aktier	56	58
Likvide alternativer	1	1
Infrastruktur	4	4
Andre alternativer	3	3
Ejendomme	7	5

*Inklusive eventuelle likvide beholdninger.

Risikostyring

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

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

Finansielle risici

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

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

- **Modpartsrisici** er risikoen for, at pensionskassens modparter på især finansielle instrumenter misligholder deres forpligtelser, fx som følge af konkurs. Pensionskassen afdækker denne risiko ved at forlange sikkerhedsstillelse for store udestående fordringer.
- **Sundhedsforsikringsrisici** er risikoen for, at pensionskassens estimer for invaliditet og kritisk sygdom undervurderer den fremtidige udvikling i disse.
- **Livsforsikringsrisici** er risikoen for, at pensionskassens estimer for dødsfald, levetid og omkostninger undervurderer den fremtidige udvikling i disse.
- **Operationelle risici** er blandt andet risikoen for, at menneskelige og tekniske fejl kan opstå i pensionskassens processer. Pensionskassen søger at minimere denne risiko ved at have effektive systemer og forretnings- og arbejdsgange.
- **Øvrige risici** er alle andre risici, som er svære at kvantificere i et kapitalkrav. Det kunne fx være risici, der opstår ved ændret politisk klima (fx ændring i lovgivning 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 2024 er robust overfor endnu større stød, end der indregnes i SCR.

Solvensdækningen – det anvendelige kapitalgrundlag fratrukket risikomargin i forhold til solvenskapitalkravet (SCR) – er 298 % pr. 31. december 2024, hvilket er en stigning fra 279 % pr. 31. december 2023 jf. tabel 4.

Tabel 4. Solvenskapitalkrav og overdækning, ultimo

(mio. kr.)	2024	2023	2022	2021	2020
Anvendeligt kapitalgrundlag til dækning af kapitalkrav (SCR og MCR)	3.575	3.178	2.844	3.179	2.856
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.199	1.137	874	1.367	896
Overdækning i forhold til SCR	2.376	2.041	1.954	1.812	1.960
Minimumskapitalkrav (MCR)	539	512	393	615	403
Overdækning i forhold til MCR	3.036	2.666	2.440	2.563	2.453
Solvensdækning, %	298	279	326	232	319

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.

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

Risikovurderingen i 2024 viser, at Pædagogernes Pension på 1 års sigt med et sikkerhedsniveau på 99,5 % svarende til en 200 års begivenhed kan modstå risici i forhold til overholdelse af solvenskapitalkravet. Kapitalplanen, der er en fremskrivning af udviklingen i basiskapitalen og solvenskapitalkravet ved gennemførelse af forretningsmodellen, viser, at forretningsmodellen med stor sikkerhed kan gennemføres over den strategiske horisont – det vil sige mindst de kommende 5 år.



Resultat, balance og egenkapital

Resultat til fordeling

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

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

Tabel 5. Resultat til fordeling

(mio. kr.)	2024	2023
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat og anden totalindkomst	10.019	7.136
Tilskrivning af afkast og grundlagsrente til medlemmerne før bonus	-9.364	-6.706
Renteresultat før bonus, i alt	655	430
Risikoresultat	4	135
Omkostningsresultat før bonus	-20	-9
Driftsresultat, i alt	639	556
Markedsværdiregulering af pensionshensættelser, i alt	-8	-10
Realiseret resultat til fordeling	631	546

Anmærkning: Der er foretaget afrundinger i tabellen, og tallene summer ikke nødvendigvis. Det realiserede resultat på 631 mio. kr. tillagt pensionsafkastskat på 1.775 mio. kr. udgør 2.407 mio. kr. Af dette vedrører 574 mio. kr. gennemsnitsrente og 1.833 mio. kr. markedsrente.

Renteresultatet består af det opnåede investeringsresultat fratrukket forrentningen af medlemmernes opsparing og udgjorde 655 mio. kr.

Risikoresultatet er de opkrævede risikopræmier fratrukket udgiften til risikoydelser og udgjorde 4 mio. kr. Medlemmerne har i alt fået udbetalt 662 mio. kr. som ydelser ved død til efterladte, invalideydelser og ved kritisk sygdom. Herudover er risikoresultatet negativt påvirket af forrentningen af bonusfonden, mens der igen i år var et underskud på 105 mio. kr. på gruppeforsikringen.

Omkostningsresultatet før bonus er de opkrævede omkostningsbidrag fratrukket de faktiske administrationsomkostninger og udgjorde -20 mio. kr. i 2024. Der er i 2024 stigende omkostninger til administration, der primært kan henledes til Forca-samarbejdet og herudover øget regulering i pensionssektoren.

Driftsresultatet udgjorde derfor 639 mio. kr. i 2024 mod 556 mio. kr. i 2023, mens det realiserede resultat udgjorde 631 mio. kr. i 2024 mod 546 mio. kr. i 2023.

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 171 mio. kr. i 2024 i pensionskassen og koncernen jf. tabel 6.

Tabel 6. Disponering af resultat til fordeling

(mio. kr.)	2024	2023
Realiseret resultat til fordeling	631	546
Medlemmers bonustilskrivning	-6	-5
Udlæg fra EK vedrørende risikofonden	-	3
Årets ændring i overskudskapital	121	116
Årets ændring i risikomargen	-	-
Årets ændring i individuel bonus	-	-
Årets ændring af kollektivt bonuspotentiale til risikomargen	-	-
Årets ændring i risikofond	-9	9
Årets ændring i kollektivt bonuspotentiale	355	248
Fordelt til medlemmerne	460	371
Fordelt til egenkapitalen	171	175

Medlemmernes pensionsordninger før bonus er opskrevet med 9.364 mio. kr. i form af afkast og grundlagsrente, jf. tabel 5. Med en nettoopskrivning på 460 mio. kr. i form af overskud fra egenkapital, bonus, risikofond og bonuspotentialer er medlemmernes depoter i alt opskrevet med 9.824 mio. kr. i 2024.

Medlemsbidrag og udbetalinger

Medlemsbidrag udgjorde 4.226 mio. kr. i 2024 mod 3.670 mio. kr. i 2023. Dette svarer til en stigning på 556 mio. kr. eller 15 %.

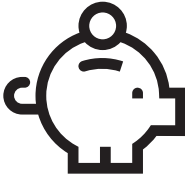
I 2024 udbetalte Pædagogernes Pension i alt ydelser på 3.015 mio. kr. mod 2.668 mio. kr. i 2023, svarende til en stigning på 13 %. Stigningen kan primært henføres til alderspensioner og overførsler og sekundært til invalidepensioner.

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 2.377 mio. kr. pr. 31. december 2024 i pensionskassen og koncernen, hvilket er 171 mio. kr. mere end ved indgangen til året svarende til årets totalindkomst på 171 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 de offentlige pensioner giver en tilstrækkelig dækning for en typisk pædagog. Medlemmernes opsparing bliver forrentet med markedsrente gennem hele pensionsordningens levetid. Det giver efter bestyrelsens opfattelse den bedste forrentning over tid.

PBU Ekstra

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

Medlemsudviklingen

Antallet af medlemmer i Pædagogernes Pension er steget med 1,3 % og er i alt 130.286 medlemmer inkl. børne- og ægtefællepensionister ultimo 2024, jf. tabel 7.

Tabel 7. Medlemmer og pensionister, ultimo

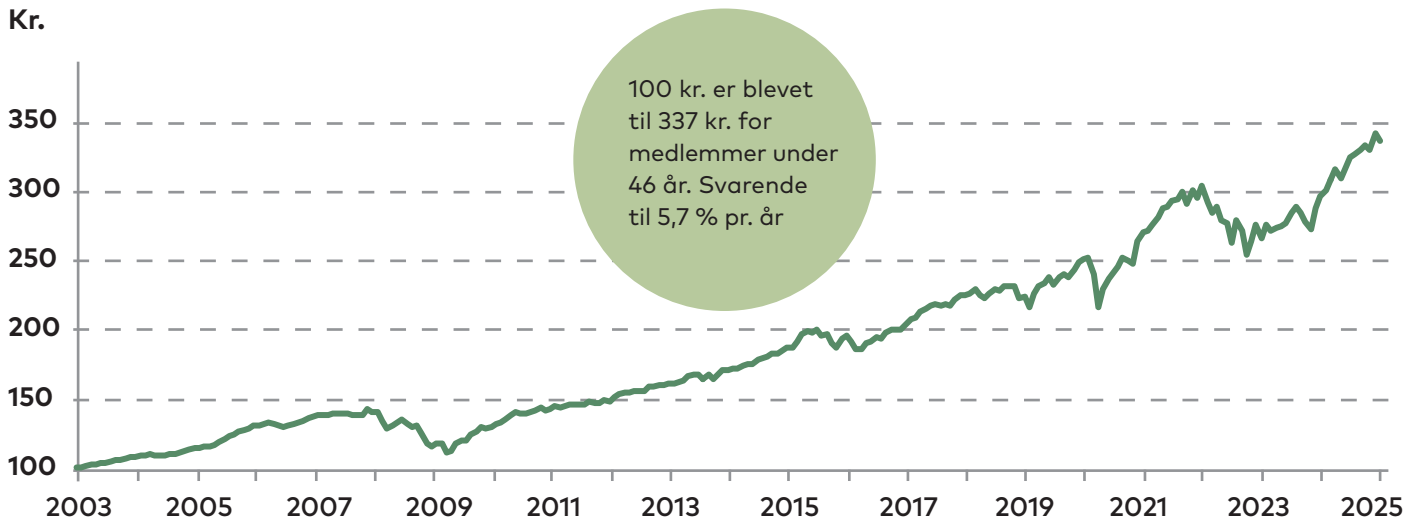
(antal)	2024	2023
Betalende medlemmer*	77.525	77.356
Hvilende medlemmer	23.604	23.676
Pensionerede medlemmer	27.594	26.035
Medlemmer, i alt	128.723	127.067
Alderspensionister	24.640	23.097
Invalidepensionister	2.954	2.938
Pensionerede medlemmer, i alt	27.594	26.035
Ægtefællepensionister	1.164	1.154
Børnepensionister	399	397
Børne- og ægtefællepensionister, i alt	1.563	1.551
Medlemmer inkl. børn og ægtefæller, i alt	130.286	128.618

* 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 fratrasket pensionsafkastskat og investeringsomkostninger. I 2024 var afkastet 16,2 % 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 5,7 % pr. år siden etableringen af Pensionspakken i 2003. En indbetaling på 100 kr. i 2003 forrentet med depotrenten er vokset til 337 kr. ved udgangen af 2024.

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 2003-2024 vokset til

Fortsat lave omkostninger giver højere pensioner

Administrationsomkostninger pr. medlem i Pædagogernes Pension var på 492 kr. i 2024. Omkostningsprocenten, der viser omkostningerne til administration af medlemmernes pensionsordning i forhold til de indbetalte bidrag fra medlemmerne, endte på 2,1 %. De samlede omkostninger for administration og investering, målt ved ÅOP, forventes at ende på 0,51 %, 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 gennemsigtighed, 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 2024 afholdt 7 møder, herunder 5 ordinære møder samt 2 møder i tilknytning til Pædagogernes Pensions generalforsamling. Der er desuden afholdt et heldagsseminar og et 3-dages investeringsseminar.

Revisions- og risikoudvalget

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

Revisions- og risikoudvalget består af 4 bestyrelsesmedlemmer, herunder de 2 uafhængige og særligt 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 2024 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 2024 udløb valgperioden for de to medlemsvalgte bestyrelsesmedlemmer Pernille Riis og Lasse Porsgaard Birkelund samt for det særligt sagkyndige bestyrelsesmedlem Leif Hasager.

Både Pernille Riis og Lasse Porsgaard Birkelund genopstillede. Dertil opstillede Linda Bjerre, som tillige med Lasse Porsgaard Birkelund blev valgt som bestyrelsesmedlemmer for en 4-årig periode. Derudover blev Leif Hasager genvalgt som særligt sagkyndigt bestyrelsesmedlem for en ny 2-årig periode.

Delegeretforsamlingen holdt i 2024 sine normale 2 årlige møder samt pensionshøjskole. Delegeretforsamlingen består af 35 delegerede, der vælges af og blandt medlemmerne i Pædagogernes Pension. Der vælges 3 delegerede fra hvert område svarende til BUPL's lokale fagforeninger, dog kun 1 fra Bornholm. Der vælges desuden 1 delegeret fra Landsforeningen for Socialpædagoger (LFS).

Direktionen

Administrerende direktør Sune Schackenfeldt udgør direktionen.

Ledelse og styring

Som en del af Solvens II har Finanstilsynet fastsat en række krav til ledelsen og styringen af livsforsikringsselskaber og 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 internal audit, ligesom der er udpeget nøglepersoner indenfor hvert af disse områder.

Aflønningspolitik

Bestyrelsen har i henhold til gældende lovgivning fastlagt en aflønningspolitik for Pædagogernes Pension. Aflønningspolitikken indebærer blandt andet, at ingen medarbejdere eller medlemmer af direktionen og bestyrelsen modtager variable lønde, herunder bonus, 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/globalassets/_m-regler-og-betingelser/pdf/aflonningspolitik/aflonningspolitik-for-paedagogernes-pension.pdf

Måltal for det underrepræsenterede køn

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

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

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

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

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

Bestyrelsen, delegeretforsamlingen og daglig ledelse

Bestyrelsen



Uffe Jensen *
Formand
2. viceborgmester, Odder Kommune



Lasse Bjerg Jørgensen **
1. næstformand
Hovedkasserer, BUPL



Kim Hyttel ***
2. næstformand
Pædagog



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



Linda 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 2025

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	Syddjylland
Merete Wittrup Lauesen	Syddjylland
Mette Tolstrup Ringstrøm Andersen	Syddjylland
Kim Hyttel	MidtVestjylland
Jonna Uhre	MidtVestjylland
Maja Berggaard Hansen	MidtVestjylland
Lone Brask Bay	Østjylland
Bettina Laursen	Østjylland
Jesper Højer Larsen	Østjylland
Rie Deibjerg Christensen	Århus
Linda Hedegaard Bjerre	Århus
Simon Høgholm Westesen	Århus
David Nordstrøm	Nordjylland
Grete Kirstine Nielsen	Nordjylland
Ulla Bøjesen	Nordjylland
Hanne Rosenqvist	LFS

Bestyrelsens ledelseshverv

Bestyrelsesformand Uffe Jensen

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

1. næstformand Lasse Bjerg Jørgensen

Medlem af den politiske ledelse i BUPL, forretningsudvalget
 Medlem af Danske A-kasser, repræsentantskab og bestyrelse
 Medlem af Ulandssekretariatets bestyrelse
 Medlem af Lån & Spar Banks repræsentantskab
 Medlem af FH's hovedbestyrelse, udvalg for VVB og udvalg for UK
 Medlem af 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
 Medlem af bestyrelsen i Danmarks Evalueringsinstitut (EVA)
 Formand for BUPL-A

2. næstformand Kim Hyttel

Kasserer i Danske Ølsamlere
 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, UCSyd

Bestyrelsesmedlem Linda 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 Rådet for Børns Læring
 Medlem af Ungdomsskolernes Kontaktudvalg og Ungdomsringen
 Medlem af bestyrelsen for Center for Ungdomsforskning
 Medlem af bestyrelsen for Væksthus for Ledelse

Bestyrelsesmedlem Anders Bruun

Formand for revisions- og risikoudvalget i Pædagogernes Pension

Bestyrelsesmedlem Leif Hasager

Medlem af bestyrelsen i KJK 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.

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

pbu.dk/om-pbu/hvem-er-vi/daglig-ledelse/sune-schackenfeldt



Ledelsesgruppen

Administrerende direktør Sune Schackenfeldt

CRO, CPO og ansvarshavende aktuar Thomas Kildegaard Styrk

CIO Carsten Warren Petersen

CFO Christian Velløv

COO Line Nexø

CTO Peter Birkedal

For yderligere oplysninger om ledelsesgruppen henvises til dette link:

pbu.dk/om-pbu/hvem-er-vi/daglig-ledelse



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Pædagogernes Pension for regnskabsåret 2024. 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 2024 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 2024.

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 19. marts 2025.

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 01.01.2024 – 31.12.2024, 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. 31.12.2024 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2024 – 31.12.2024 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 årsregn-

skabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i 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 24.04.2024 for regnskabsåret 2024.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2024 – 31.12.2024. 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
Unoterede investeringer udgør 10.091 mio. kr. pr. 31.12.2024 og fremgår af note 31 (9.329 mio. kr. pr. 31.12.2023). Investeringerne måles til dagsværdi baseret på ikke-observerbare input (niveau 3). 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. De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter: • Modelvalg • Vurdering af væsentlig markedsudvikling siden seneste rapportering fra eksterne forvaltere, herunder benchmarkmodel • Fastsættelse af afkastkrav, herunder forventninger til illikviditetspræmier og investeringsspecifikke risikotillæg • Vurdering af fremtidige pengestrømme. Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for målingen af unoterede investeringer i anvendt regnskabspraksis i note 1.	Baseret på vores forståelse af værdiansættelsesprocessen samt risikovurdering har vi revideret pensionskassens værdiansættelse af unoterede investeringer. Vores revisionshandling har omfattet følgende: • 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
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør 93.303 mio.kr. pr. 31.12.2024 (82.114 mio. kr. pr. 31.12.2023). 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. Ændringer i forudsætninger og de anvendte metoder kan have væsentlig indvirkning på målingen af hensættelser vedrørende forsikrings- og investeringskontrakter. De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter: • 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. Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for målingen af forsikrings- og investeringskontrakter i anvendt regnskabspraksis i note 1 samt i note 21.	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. Vores revisionshandling, hvori vi har inddraget vores egne internationalt kvalificerede aktuarer, har omfattet følgende: • 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 aktuararmæssige standarder og markedspraksis. • Vurdering af de anvendte forudsætninger i forhold til historiske data samt markedspraksis. • Stikprøvevis kontrol af underliggende datas nøjagtighed og fuldstændighed. • Analyse af udviklingen i risiko-, rente- og omkostningsresultater gennem anvendelse af vores branchekendskab og erfaringer.

Ledelsens ansvar for 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 regnskabsbrugerne 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 revisionshandling 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 og de supplerende beretninger i henhold til disclosureforordningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen samt for de supplerende beretninger om oplysninger i henhold til disclosureforordningen mv.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen samt de supplerende beretninger 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 og de supplerende beretninger indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forsikringsvirksomhed og disclosureforordningen.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forsikringsvirksomhed og disclosureforordningen. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen eller i de supplerende beretninger.

København, den 19. marts 2025

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33963556

Jacques Peronard
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne16613

Tenna Hauge Jørgensen
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne33800

Den uafhængige revisors erklæring om ESG-nøgletal for 2024

Til medlemmerne i Pædagogernes Pension – pensionskassen for pædagoger

Vi har efter aftale med Pædagogernes Pension foretaget en undersøgelse med høj grad af sikkerhed af ESG-nøgletal for regnskabsåret 1. januar-31. december 2024, som er præsenteret i afsnittet 'Rapportering ESG-nøgletal' på side 72 ff i Årsrapport for Pædagogernes Pension 2024 ("rapporten").

Ved udarbejdelse af ESG-nøgletal har Pædagogernes Pension anvendt de rapporteringsprincipper, der er beskrevet på side 73 i rapporten. ESG-nøgletal skal læses og forstås i sammenhæng med rapporteringsprincipperne, som ledelsen udelukkende er ansvarlig for at udvælge og anvende.

Ledelsens ansvar

Pædagogernes Pensions ledelse er ansvarlig for at tilrettelægge, implementere og opretholde interne kontroller over information, som er relevant i forberedelsen af ESG-nøgletallene og den øvrige information i rapporten, samt sikre at disse ikke er behæftede med væsentlig fejlinformation som følge af svig eller fejl. Ledelsen er endvidere ansvarlig for at etablere en objektiv regnskabspraksis ("rapporteringsprincipper"), som lægges til grund i tilvejebringelse af ESG-nøgletallene, for indholdet af rapporten og for måling og rapportering af ESG-nøgletal i overensstemmelse med rapporteringsprincipperne, som fremgår af side 73 i rapporten.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion med høj grad af sikkerhed baseret på vores aftale med ledelsen og i overensstemmelse med det aftalte omfang. Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med ISAE 3000, andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger samt yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion. Kvantificering af drivhusgasemissioner er underlagt iboende usikkerhed som følge af ufuldstændig videnskabelig viden, der anvendes til at fastsætte emissionsfaktorer og de værdier, der skal anvendes for at kombinere emissioner af forskellige gasser.

Vi er ansvarlige for at:

- planlægge og udføre arbejdet med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at ESG-nøgletallene ikke er behæftede med væsentlig fejlinformation som følge af svig eller fejl, og at de er opstillet, i al væsentlighed, i overensstemmelse med rapporteringsprincipperne;

- danne en uafhængig konklusion baseret på de udførte arbejdshandlinger og det bevis, vi har opnået; og
- kommunikere vores konklusion til interessenter i Pædagogernes Pension.

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab anvender International Standard on Quality Management 1, ISQM 1, som kræver, at vi designer, implementerer og driver et kvalitetsstyringssystem, herunder politikker eller procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende lov og øvrig regulering. Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code), der bygger på de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, professionel kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd samt etiske krav gældende i Danmark.

Udført arbejde

Vi er forpligtede til at planlægge og udføre vores arbejde med henblik på at vurdere risikoen for væsentlig fejlinformation i ESG-nøgletallene. Som følge heraf har vi;

- identificeret og vurderet risikoen for væsentlige fejlinformationer, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, samt opnået bevis, der er tilstrækkelig og egnet for at danne grundlag for vores konklusion;
- opnået forståelse af de interne kontroller med relevans for ESG-nøgletallene for at kunne udforme handlinger, der er passende efter omstændighederne;
- afholdt interviews med dataejere med henblik på at forstå nøgleprocesser og kontroller for måling, registrering, konsolidering og præsentation af ESG-nøgletallene;
- gennemgået forretningsgange og efterprøvet kontrolmiljøet, der er opbygget omkring kontrol af ESG-nøgletal;
- stikprøvevis testet grundlaget, herunder fuldstændighed og nøjagtighed af datagrundlaget;
- genberegnet rapporterede ESG-nøgletal baseret på risiko og væsentlighed;
- udført analytiske handlinger af udvalgt data baseret på risiko og væsentlighed;

- opnået forståelse og indhentet underliggende dokumentation for væsentlige udviklinger i de rapporterede data;
- gennemgået øvrig information og i den forbindelse taget stilling til, om der er væsentlig inkonsistens relateret til ESG-nøgletal, herunder anvendt regnskabspraksis samt om skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige;
- vurderet opstilling og præsentation af ESG-nøgletallene; samt vurderet det opnåede bevis.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at ESG-nøgletallene for regnskabsåret 1. januar-31. december 2024 som præsenteret på side 76

i ESG-nøgletalsoversigt 2024 i alle væsentlige henseender er opgjort i overensstemmelse med rapporteringsprincipperne på side 73.

København, 19. marts 2025

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR nr. 33 96 35 56

Tenna Jørgensen

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne33800

Lena Lykkegard

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne47836



Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

Alle beløb i mio. kr.	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2024	2023	2024	2023
Bruttomedlemsbidrag	2	4.226	3.670	4.226	3.670
Medlemsbidrag f.e.r., i alt		4.226	3.670	4.226	3.670
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		13	-175	-	-
Indtægter fra associerede virksomheder		58	64	58	64
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver		2	16	79	83
Renteindtægter og udbytter m.v.		740	324	1.904	1.673
Kursreguleringer	3	11.191	8.363	10.083	6.926
Renteudgifter		-3	-5	-3	-4
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	7	-207	-169	-326	-324
Investeringsafkast, i alt		11.795	8.419	11.795	8.419
Pensionsafkastskat	4	- 1.412	-30	-1.412	-30
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat		10.382	8.389	10.382	8.389
Pensionsydelse f.e.r., i alt	5	-3.015	-2.668	-3.015	-2.668
Ændring i pensionshensættelser f.e.r.	6	-11.189	-8.969	-11.189	-8.969
Ændring i overskudskapital		-145	-176	-145	-176
Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	7	-88	-72	-88	-72
Overført investeringsafkast		-209	-152	-209	-152
PENSIONSTEKNISK RESULTAT		-38	23	-38	23
Egenkapitalens investeringsafkast		246	179	246	179
RESULTAT FØR SKAT		208	203	208	203
Pensionsafkastskat for egenkapital		-37	-27	-37	-27
ÅRETS RESULTAT		171	175	171	175
Værdiregulering af domicilejendomme		-	-	-	-
Anden totalindkomst overført til hensættelser til forsikringskontrakter		-	-	-	-
Anden totalindkomst, i alt	-	-	-	-	-
ÅRETS TOTALINDKOMST		171	175	171	175

Årets totalindkomst overføres til egenkapitalen.

Balance – Aktiver

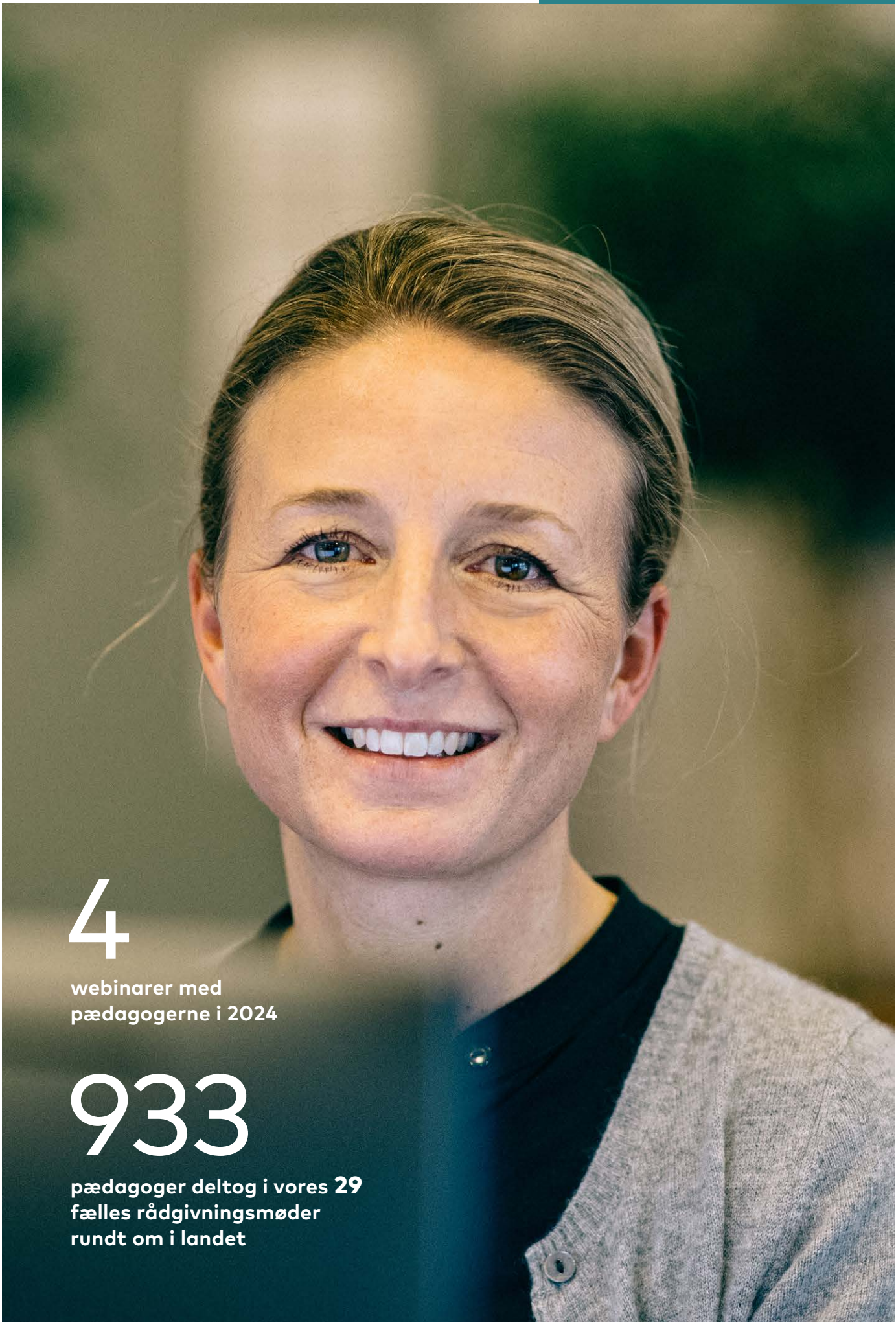
Alle beløb i mio. kr.	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Software under udvikling	8	13	-	13	-
IMMATERIELLE AKTIVER, I ALT		13	-	13	-
Driftsmidler	9	2	61	2	2
Domicilejendomme	10	47	-	47	41
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		49	61	49	43
Investeringsaktiver og andre materielle investeringsaktiver	11	-	-	283	255
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		392	343	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder		171	146	171	146
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt		563	489	171	146
Kapitalandele		2.852	1.295	5.485	4.084
Investeringsforeningsandele		4.421	4.180	-	-
Obligationer		2.023	1.566	3.806	2.924
Indlån i kreditinstitutter		192	51	282	111
Afledte finansielle instrumenter	13	-	35	2	37
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		9.489	7.126	9.575	7.157
INVESTERINGSAKTIVER, I ALT		10.052	7.615	10.029	7.557
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	14	89.133	78.079	88.939	77.878
Tilgodehavender i forbindelse med direkte pensionsaftaler hos medlemmer		14	13	14	13
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		29	58	-	-
Andre tilgodehavender	15	732	349	743	366
TILGODEHAVENDER, I ALT		775	420	757	379
Aktuelle skatteaktiver		3	5	3	5
Udskudt pensionsafkastskat	4	342	509	342	509
Likvide beholdninger		243	399	243	399
ANDRE AKTIVER, I ALT		588	913	588	913
Tilgodehavende renter		104	90	316	288
Andre periodeafgrænsningsposter	16	251	231	403	385
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT		355	321	719	673
AKTIVER, I ALT		100.966	87.409	101.093	87.443

Balance – Passiver

Alle beløb i mio. kr.	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Sikkerhedsfond		119	119	119	119
Opskrivningshenslæggelse		4	4	4	4
Overført resultat		2.254	2.083	2.254	2.084
EGENKAPITAL, I ALT		2.377	2.206	2.377	2.206
Overskudskapital	19	1.269	1.124	1.269	1.124
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL, I ALT		1.269	1.124	1.269	1.124
Hensættelser til markedsrenteprodukter	20	87.534	76.966	87.534	76.966
Pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	21	5.770	5.148	5.770	5.148
HENSÆTTELSE TIL PENSIONSÅFTALER OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		93.303	82.114	93.303	82.114
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	13	1.389	94	1.413	101
Gæld til kreditinstitutter	22	587	1.236	587	1.236
Skyldig pensionsafkastskat		1.234	17	1.234	17
Anden gæld	23	749	582	853	609
GÆLD, I ALT		3.959	1.929	4.087	1.963
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER	24	58	35	58	35
PASSIVER, I ALT		100.966	87.409	101.093	87.443
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				
ESG-nøgletal	33				

Egenkapitalopgørelse

Alle beløb i mio. kr.	Sikkerheds-fond	Opskrivnings-henlæggelse	Overført resultat	Egenkapital i alt
Pensionskassen				
1. januar 2023	119	3	1.909	2.031
Årets resultat			174	174
Anden totalindkomst		1		1
31. december 2023	119	4	2.083	2.206
1. januar 2024	119	4	2.083	2.206
Årets resultat			171	171
Anden totalindkomst		-		-
31. december 2024	119	4	2.254	2.377
Koncernen				
1. januar 2023	119	3	1.909	2.031
Årets resultat			174	174
Anden totalindkomst		1		1
31. december 2023	119	4	2.083	2.206
1. januar 2024	119	4	2.083	2.206
Årets resultat			171	171
Anden totalindkomst		-		-
31. december 2024	119	4	2.254	2.377



4

webinarer med
pædagogerne i 2024

933

pædagoger deltog i vores 29
fælles rådgivningsmøder
rundt om i landet



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.

For at sikre sammenlignelighed er der foretaget reklassifikationer i sammenligningstallene under tilgodehavender. Reklassifikationerne har ikke haft nogen effekt på årets resultat eller egenkapital i 2023.

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.

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 markedsdato (niveau 2), er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen.

For finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdato (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 investeringsejendomme, se afsnittet ovenfor.

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

fonde samt en vurdering af markedsudviklingen siden seneste rapportering. Herudover følges der generelt op på kvaliteten af den modtagne rapportering, herunder en back test.

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

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

For en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen på dette område henvises til afsnittet 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 -kurstab medtages i resultatopgørelsen under posten Kursreguleringer.

Resultatopgørelse og anden totalindkomst

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder

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

Indtægter af investeringsejendomme

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

Renteindtægter og udbytter mv.

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

Renteudgifter

Posten indeholder primært renteudgifter i forbindelse med repoforretninger.

Overført investeringsafkast

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

Anden totalindkomst

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

Pensionsteknisk resultat

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

Medlemsbidrag	note 2
Kursreguleringer	note 3
Pensionsafkastskat	note 4
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	note 4
Udbetalte ydelser	note 5
Ændring i pensionsbensættelser	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 opskrivningsshenlæggelser, sikkerhedsfond og overført resultat. Opskrivningsshenlæggelser omfatter værdiregulering af domicilejendomme til senest omvurderet værdi med fradrag af efterfølgende akkumulerede afskrivninger.

Sikkerhedsfond

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

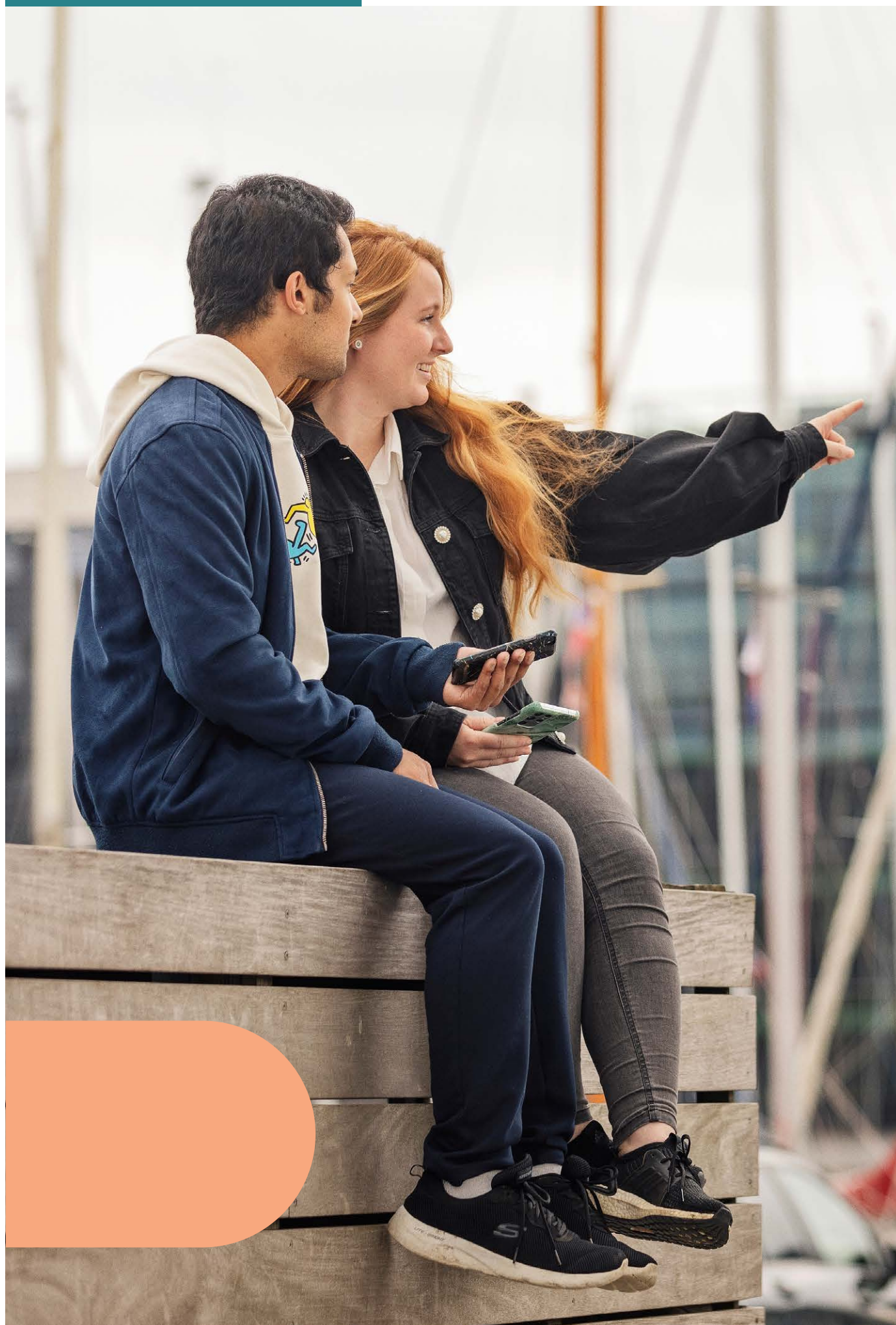
Skyldig pensionsafkastskat

Skyldig pensionsafkastskat indregnes i balancen med det beløb, der er beregnet på grundlag af årets forventede PAL-skattepligtige indkomst modregnet indbetalte 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
Investeringsaktiver	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
Fortjenstmargen på pensionskontrakter	note 21
Hensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	note 21
Garanterede ydelser	note 21
Individuelt bonuspotentiale	note 21
Kollektivt bonuspotentiale	note 21
Risikomargen	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 - gennemsnitsrenteprodukter	note 30
Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser	note 31



	Pensionskassen		Koncernen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023
NOTE 2 - BRUTTOMEDLEMSBIDRAG				
Medlemsbidrag	2.850	2.759	2.850	2.759
Medlemsindskud	817	475	817	475
Gruppelivsforsikringspræmie	559	437	559	437
Bruttomedlemsbidrag, i alt	4.226	3.670	4.226	3.670
Medlemsbidrag fordelt på lande:				
Danmark	4.212	3.659	4.212	3.659
Andre EU-lande	11	9	11	9
Øvrige lande	3	3	3	3
Præmien for direkte forsikring kan fordeles således:				
Individuelt tegnede forsikringer	109	103	109	103
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	3.558	3.130	3.558	3.130
Gruppelivsforsikrede	559	437	559	437
Bruttobidrag fordeling på ordninger med og uden bonus:				
Bidrag på ordninger uden bonus	-	-	-	-
Bidrag på ordninger med bonus	559	437	559	437
Markedsrenteordninger (forsikrede bærer investeringsrisikoen)	3.667	3.234	3.667	3.234
Opgørelse af antal forsikrede:				
Individuelt tegnet	11.193	10.259	11.193	10.259
Tegnet i ansættelsesforhold	130.286	128.618	130.286	128.618
Gruppelivsforsikrede	77.839	77.635	77.839	77.635

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 3 - KURSREGULERINGER

Domicilejendomme	-	-57	-15	-62
Investerings ejendomme og andre materielle investeringsaktiver	-	-34	-57	-194
Kapitalandele	5.156	829	11.761	6.280
Investeringsforeningsandele	8.182	7.165	-	-
Obligationer	329	392	891	849
Afledte finansielle instrumenter	-2.495	56	-2.533	45
Likvide beholdninger	20	12	36	7
Kursreguleringer, i alt	11.191	8.363	10.083	6.926

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.

	Pensionskassen		Koncernen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023
NOTE 4 - PENSIONSFAKASTSKAT				
Årets pensionsafkastskat - individuel (markedsrente)	-1.683	-1.183	-1.683	-1.183
Gennemsnitsrentemedlemmers PAL	-3	-3	-3	-3
Forbrug af tidligere år vedr. markedsrenteproduktet	441	1.173	441	1.173
Årets pensionsafkastskat - institut	-113	-103	-113	-103
Årets regulering af udskudt PAL - aktiv	-78	78	-78	78
Lempelse i pensionsafkastskat for året (rente-/udbytteskat)	24	21	24	21
Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	-	-13	-	-13
Pensionsafkastskat, i alt	-1.412	-30	-1.412	-30
Skattesats	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%

Udskudt pensionsafkastskat - aktiv pr. 1. januar	509	538	509	538
Lempelse vedrørende udenlandske udbytter	24	21	24	21
Forbrug af individuel PAL inkl. regulering vedr. tidligere år	-	-103	-	-103
Forbrug af individuel PAL rest overført til hensættelserne	-	-	-	-
Årets regulering af udskudt PAL - aktiv	-113	78	-113	78
Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	-	-14	-	-14
Afregnet PAL vedrørende tidligere år	-78		-78	-
Overført fra passivposter	-	-11	-	-11
Udskudt pensionsafkastskat - aktiv pr. 31. december	342	509	342	509

Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

NOTE 5 - PENSIONSXYDELSER F.E.R.

Summer ved død	65	74	65	74
Summer ved invaliditet	154	155	154	155
Summer ved kritisk sygdom	39	38	39	38
Summer ved udløb	114	125	114	125
Pensions- og renteydelser	1.859	1.724	1.859	1.724
Tilbagekøb/udtrædelsesgodtgørelser	785	553	785	553
Pensionsydelser f.e.r., i alt	3.015	2.668	3.015	2.668

Anvendt regnskabspraksis

Pensionsydelser f.e.r.: Pensionsydelser f.e.r. indeholder årets udbetalte pensionsydelser.

	Pensionskassen		Koncernen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023
NOTE 6 - ÆNDRING I PENSIONSHENSÆTTELSE F.E.R.				
Ændring i Individuel bonuspotentiale	2	-49	2	-49
Ændring i Garanterede ydelser	288	308	288	308
Ændring i Risikomargen, livsforsikring	3	-	3	-
Ændring i Kollektiv bonuspotentiale, livsforsikring	300	178	300	178
Ændring i Kollektiv bonuspotentiale, gruppeliv	29	101	29	101
Ændring i Hensættelse, markedsrente	10.567	8.431	10.567	8.431
Ændring i pensionshensættelser f.e.r., i alt	11.189	8.969	11.189	8.969

Anvendt regnskabspraksis

Ændring i pensionshensættelser f.e.r.: Årets ændringer i pensionshensættelserne.

NOTE 7 - DRIFTS- & ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Omkostningsrefusion fra investeringsforeninger	-4	-24	-4	-24
Direkte investeringsomkostninger	53	59	173	214
Andel af administrationsomkostninger	157	134	157	134
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed, i alt	207	169	326	324
Andel af administrationsomkostninger	88	72	88	72
Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	88	72	88	72
Personaleudgifter afholdt direkte af pensionskassen				
Lønninger	57	48	57	48
Pensionsbidrag	9	7	9	7
Andre udgifter til social sikring og afgifter	11	9	11	9
Personaleudgifter afholdt direkte af pensionskassen, i alt	76	63	76	63
Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i året	59	50	59	50
Selskabets administration varetages af Forca A/S.				
Bestyrelses honorarer afholdt direkte af pensionskassen, i alt	1	1	1	1

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab (2023: EY Godkendt Revisionspartnerselskab)

Lovpligtig revision af årsregnskabet	1	1	1	2
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	1	-	1
Skatterådgivning	-	-	-	-
Andre ydelser	-	-	-	-
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor, i alt	1	2	1	3

Honorar for ikke-revisionsydelser omfatter primært erklæringer til offentlige myndigheder, skatteforhold i udenlandske enheder samt gennemgang af pensionskassens risikostyring. PBU har outsourcet pensionskassens administration til Forca A/S og i den forbindelse afholdes et honorar til revisor i Forca A/S.

Honorar til revisor i Forca A/S, i alt	1	1	1	1
---	----------	----------	----------	----------

Anvendt regnskabspraksis

Drifts- og administrationsomkostninger: 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.

	Pensionskassen		Koncernen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023
NOTE 8 – IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER				
Software under udvikling pr. 1 januar	-	-	-	-
Tilgang i året	13	-	13	-
Software under udvikling ultimo	13	-	13	-
Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	-	-	-	-
Årets ned- og afskrivninger	-	-	-	-
Ned- og afskrivninger, i alt	-	-	-	-
Immaterielle anlægsaktiver i alt	13	-	13	-

Anvendt regnskabspraksis

Immaterielle anlægsaktiver: Under posten Immaterielle anlægsaktiver indgår blandt andet anskaffelser af software, udgifter til eksterne leverandører og gager til egne medarbejdere til udviklingsomkostninger af systemer og program af PBU's egen administration. 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	65	3	4	3
Tilgang i året	1	62	1	1
Afgang i året	-62	-1	-1	-1
Kostpris, i alt	4	65	4	4
Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	-4	-2	-2	-2
Årets afskrivninger	-1	-3	-1	-1
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	3	1	1	1
Ned- og afskrivninger, i alt	-2	-4	-2	-2
Driftsmidler, i alt	2	61	2	2
I driftsmidler indgår finansielle leasingaktiver med regnskabsmæssig værdi på i alt	2	61	2	2

Anvendt regnskabspraksis

Driftsmidler: 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 leasingydelser tilbagediskonteret med en alternativ lånerente. Følgende leasingbetalinger indregnes som en del af leasingforpligtelsen:

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

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

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 fratrullet modtagne rabatter eller andre typer af incitamentsbetalinger fra leasinggiver.

Efterfølgende måles aktivet til kostpris fratrullet 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 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	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023
NOTE 10 - DOMICILEJENDOMME				
Dagsværdi pr. 1. januar	-	393	341	393
Tilgang i året	328	9	2	10
Afgang i året	-	-344	-	-
Årets værdiregulering til dagsværdi	-	-57	-15	-62
Dagsværdi, i alt	328	0	328	341
Heraf tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	281	-	281	300
Heraf tilknyttet pensioner omfattet af gennemsnitsrenteprincippet mv.	47	-	47	41
Vægtet gennemsnitlig afkastprocent, som indgår ved fastsættelse af dagsværdi:				
Ejendomme til erhvervsudlejning	4,0	-	4,0	-
Eksterne vurderinger har været anvendt ved målingen af domicilejendom.				

Anvendt regnskabspraksis

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

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

NOTE 11 - INVESTERINGSEJENDOMME OG ANDRE MATERIELLE INVESTERINGSAKTIVER

Dagsværdi pr. 1. januar	-	460	2.133	2.316
Tilgang i året	-	-	10	13
Afgang i året	-	-375	-85	-
Årets værdiregulering til dagsværdi	-	-85	-92	-195
Dagsværdi, i alt	-	-	1.967	2.133
Heraf tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	-	-	1.683	1.878
Heraf tilknyttet pensioner omfattet af gennemsnitsrenteprincippet mv.	-	-	283	255
Vægtet gennemsnitlig afkastprocent, som indgår ved fastsættelse af dagsværdi:				
Ejendomme til boligudlejning	-	-	4,97	4,72
Ejendomme til erhvervsudlejning	-	-	4,88	4,75
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	
	2024	2023	2024	2023
NOTE 12 - SIKKERHEDSSTILLELSE				
Pensionskassen har til sikkerhed for opfyldelsen af forpligtelser overfor pengeinstitutter deponeret likvider	1.217	32	1.217	32
Heraf vedrørende markedsrenteprodukter	1.094	29	1.094	29

NOTE 13 - AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter 2024	Bogført værdi	Udløb år	Hovedstol
Pensionskassen			
Future, statsobligationer	-	0-1	373
Valutaterminsforretninger (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	-	0-1	373
Valutaterminsforretninger (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		

NOTE 13 - AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER (fortsat)

Afledte finansielle instrumenter 2023	Bogført værdi	Udløb år	Hovedstol
Pensionskassen			
Future, statsobligationer	-	0-1	731
Valutaterminsforretninger (USD)	424	0-1	30.669
	424		
Bogført værdi kan specificeres således:			
Afledte finansielle instrumenter med positiv bogført værdi	35		
Afledte finansielle instrumenter med negativ bogført værdi	-94		
Afledte finansielle instrumenter, der kan henføres til markedsrenteprodukter	482		
Afledte finansielle instrumenter, Pensionskassen i alt	424		
Koncernen			
Right (tegningsrettigheder)	-	No maturity	1.126
Future, statsobligationer	-	-	731
Valutaterminsforretninger (USD)	429	0-1	31.998
	429		
Bogført værdi kan specificeres således:			
Afledte finansielle instrumenter med positiv bogført værdi	37		
Afledte finansielle instrumenter med negativ bogført værdi	-101		
Afledte finansielle instrumenter, der kan henføres til markedsrenteprodukter	493		
Afledte finansielle instrumenter, Koncernen i alt	429		

Anvendt regnskabspraksis

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

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
NOTE 14 - INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER				
Domicilejendom	281	-	281	300
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	-	-	1.683	1.878
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.299	2.496	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.040	1.108	1.040	1.108
Kapitalandele	28.816	13.710	60.442	51.722
Investeringsforeningsandele	42.766	48.695	-	-
Obligationer	12.222	11.075	23.096	21.239
Indlån i kreditinstitutter	1.709	513	2.389	1.137
Afledte finansielle instrumenter	-	482	8	493
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt	89.133	78.079	88.939	77.878
Tilgodehavende renter vedrørende markedsrenteprodukter	89	79	272	255
Andre tilgodehavender vedrørende markedsrenteprodukter	657	356	805	514
Gældsposter, der vedrører markedsrenteprodukter *	-2.345	-1.547	-2.483	-1.681
	87.534	76.966	87.534	76.966

* Der er stillet sikkerhed for 600,6 mio. kr. i forbindelse med repoforretninger.

Anvendt regnskabspraksis

Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter: 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

Tilgodehavender hos porteføljemanagere	-	-	-	-
Diverse tilgodehavender	731	349	731	349
Andre aktiver i ejendomme	1	-	11	17
Andre tilgodehavender, i alt	732	349	743	366

Anvendt regnskabspraksis

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

	Pensionskassen		Koncernen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023
NOTE 16 - ANDRE PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER				
Diverse periodeafgrænsningsposter	82	70	234	224
Forudbetalte pensioner	169	161	169	161
Andre periodeafgrænsningsposter, i alt	251	231	403	385

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 17 - EVENTUALAKTIVER

PBU har et eventualaktiv i form af udskudt skat opstået som følge af tilbagesøgning af skattelempler i forbindelse med udenlandske indkomster. Værdien af eventualaktivet udgør pr. 31. december 2024 65 mio. kr., som vil kunne anvendes til modregning i fremtidig modregning af egenkapitalen.

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

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

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

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

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 18 - KAPITALGRUNDLAG

Kapitalgrundlag:

Egenkapital	2.377	2.206	2.377	2.206
Overskudskapital	1.269	1.124	1.269	1.124
Skatteaktiver i likvidationssituation	-129	-173	-129	-173
Immaterielle anlægsaktiver	-13	-	-13	-
Kapitalgrundlag, i alt	3.504	3.157	3.504	3.157

Udlæg fra egenkapitalen

Saldo pr. 1. januar	-	13	-	13
Udlæg i året	37	-13	37	-13
Saldo pr. 31. december	37	-	37	-

Alle beløb i mio. kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
NOTE 19 - OVERSKUDSKAPITAL				
Overskudskapital primo	1.124	948	1.124	948
Indbetalinger	112	96	112	96
Udbetalinger	-68	-58	-68	-58
Rentetilskrivning efter pensionsafkastskat	165	127	165	127
PAL af realiseret resultat	-25	-19	-25	-19
Ændring i PAL - aktiv	-19	19	-19	19
Negativt resultat dækket af overskudskapital	-6	-3	-6	-3
Tilbagebetalt udlæg	-	6	-	6
Underskud i risikofond dækket af overskudskapitalen	-19	-	-19	-
Risikoforrentning	6	8	6	8
Overskudskapital, i alt	1.269	1.124	1.269	1.124
Udlæg fra egenkapitalen				
Saldo pr. 1. januar	-	6	-	6
Udlæg i året	19	-6	19	-6
Saldo pr. 31. december	19	-	19	-

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 20 - HENSÆTTELSE TIL MARKEDSRENTEPRODUKTER

Pensionshensættelser pr. 1. januar	76.966	68.535	76.966	68.535
Retrospektive hensættelser pr. 1. januar	76.966	68.535	76.966	68.535
Bruttobidrag	3.667	3.115	3.667	3.115
Rentetilskrivning	9.188	6.552	9.188	6.552
Ændring i PAL - aktiv	441	1.175	441	1.175
Pensionsydelse	-2.483	-2.133	-2.483	-2.133
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-63	-57	-63	-57
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	65	-34	65	-34
Reserveflyt: Ved bidragsfritagelse mv.	-94	-102	-94	-102
Overført til kollektive hensættelser vedrørende bidragsfritagelser	-92	-55	-92	-55
Overført fra/til risikokonto	-9	9	-9	9
Overført til overskudskapital	-44	-38	-44	-38
Andet	-9	-1	-9	-1
Retrospektive hensættelser pr. ultimo	87.534	76.966	87.534	76.966
Hensættelser til markedsrenteprodukter, i alt	87.534	76.966	87.534	76.966
Heraf overført fra anden totalindkomst, markedsrente	-	-	-	-

	2024	2023
År til pension	% af gennemsnitlige hensættelser	% af gennemsnitlige hensættelser
30 år	1,43%	1,42%
15 år	2,61%	2,28%
5 år	3,46%	3,51%
5 år efter	3,01%	3,13%
Ikke-livscyklus	-	-
År til pension	Afkast i % (før PAL)	Afkast i % (før PAL)
30 år	17,02%	9,49%
15 år	17,18%	9,79%
5 år	15,30%	7,66%
5 år efter	12,79%	4,09%
Ikke-livscyklus	-	-
År til pension	Risiko	Risiko
30 år	3,25	3,25
15 år	3,25	3,25
5 år	3,25	3,25
5 år efter	2,00	2,00
Ikke-livscyklus	-	-
Forrentning af kundemidler efter omkostninger, før skat:	%	%
Markedsrente	14,23%	12,53%

Anvendt regnskabspraksis

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

	Pensionskassen		Koncernen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023
NOTE 21 - PENSIONSHENSÆTTELSE TIL GENNEMSNITSRENTEPRODUKTER				
Pensionshensættelser pr. 1. januar	5.148	4.610	5.148	4.610
Primokorrektion PAL - aktiv	-97	-	-97	-
Pensionshensættelser pr. 1. januar	5.051	-	5.051	-
Ændring i PAL - aktiv	97	97	97	97
Kollektivt bonuspotentiale pr. 1. januar	-1.746	-1.508	-1.746	-1.508
Akkumuleret værdiregulering pr. 1. januar	-17	-35	-17	-35
Risikomargen pr. 1. januar	-16	-16	-16	-16
Retrospektive hensættelser pr. 1. januar	3.369	3.148	3.369	3.148
Bruttobidrag	559	555	559	555
Rentetilskrivning	24	18	24	18
Pensionsydelse	-532	-535	-532	-535
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-6	-6	-6	-6
Risikogevinster efter tilskrivning af risikobonus	82	24	82	24
Overført til kollektive hensættelser vedrørende bidragsfritagelser	92	55	92	55
Reserveflyt: Ved bidragsfritagelse mv.	94	102	94	102
Andet	5	7	5	7
Retrospektive hensættelser pr. ultimo	3.686	3.369	3.686	3.369
Kollektivt bonuspotentiale pr. ultimo	2.075	1.746	2.075	1.746
Akkumuleret værdiregulering pr. ultimo	-10	17	-10	17
Risikomargen	19	16	19	16
Hensættelse til gennemsnitsrenteprodukter, i alt	5.770	5.148	5.770	5.148
Heraf overført fra anden totalindkomst, gennemsnitsrente	-	-	-	-
Anvendt kollektivt bonuspotentiale	-	-	-	-
Anvendt individuelt bonuspotentiale	19	16	19	16
Hensættelse til gennemsnitsrenteprodukter kan specificeres således:				
Alle rentegrupper, samlet	4.183	3.607		
Gruppeliv	72	75		
Risikogrupper, samlet	1.514	1.467		
Omkostningsgrupper, samlet	-	-		
	5.770	5.148		

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	Risiko-margen	I alt
Alle beløb i mio. kr.					
Pensionshensættelser pr. 1. januar 2024					
Gennemsnitsrente	3.107	204	280	16	3.607
Gruppeliv	75	-	-	-	75
Alle rentegrupper	3.182	204	280	16	3.681
Pensionshensættelser pr. 31. december 2024					
Gennemsnitsrente	3.398	206	561	19	4.183
Gruppeliv	72	-	-	-	72
Alle rentegrupper	3.470	206	561	19	4.255

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

	Pensionskassen		Koncernen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023

NOTE 21 - PENSIONSHENSÆTTELSE TIL GENNEMSNITSRENTEPRODUKTER (fortsat)

Gruppeliv	1.273	1.244	1.273	1.244
Gennemsnitsrente	242	223	242	223
Risikogrupper, samlet	1.514	1.467	1.514	1.467

Gruppeliv (Risiko)

Risikoresultat efter bonus i beløb	52	77
Risikoresultat efter bonus i procent	31,30%	5,87%

Gennemsnitsrente (Risiko)

Risikoresultat efter bonus i beløb	24	29
Risikoresultat efter bonus i procent	0,64%	0,89%

Gennemsnitsrente (Omkostninger)

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

	2024	2023	2024	2023
	Afkast	Afkast	Bonusgrad	Bonusgrad

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

Gennemsnitsrente	12,02%	7,64%	21,21%	14,68%
------------------	--------	-------	--------	--------

Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat:

Gennemsnitsrente	12,67%	11,43%
------------------	--------	--------

	Pensionskassen		Koncernen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023

Kollektivt bonuspotentiale

Kollektivt bonuspotentiale pr. 1. januar	1.746	1.468	1.746	1.468
Årets forbrug/hensættelse	329	278	329	278

Kollektivt bonuspotentiale, i alt	2.075	1.746	2.075	1.746
--	--------------	--------------	--------------	--------------

Kollektivt bonuspotentiale kan specificeres således:

Rentegrupper	561	280	561	280
Risikogrupper	1.514	1.467	1.514	1.467

Kollektivt bonuspotentiale, i alt	2.075	1.746	2.075	1.746
--	--------------	--------------	--------------	--------------

Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

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

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

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

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

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

	Pensionskassen		Koncernen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023
NOTE 22 - GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER				
Gæld til kreditinstitutter vedrørende repoforretninger*	587	1.236	587	1.236
Gæld til kreditinstitutter, i alt	587	1.236	587	1.236
Heraf gæld til kreditinstitutter vedrørende repoforretninger, der kan henføres markedsrenteprodukter.	504	1.084	504	1.084

*Der er stillet sikkerhed for 600,6 mio. kr. i forbindelse med repoforretninger.

Anvendt regnskabspraksis

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

	Pensionskassen		Koncernen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2024	2023
NOTE 23 - ANDEN GÆLD				
Diverse gæld	745	571	808	549
Deposita fra lejere	-	-	33	35
Anden gæld i ejendomme	4	11	12	25
Anden gæld, i alt	749	582	853	609

Anvendt regnskabspraksis

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

NOTE 24 - PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Diverse periodeafgrænsningsposter	58	35	58	35
Periodeafgrænsningsposter, i alt	58	35	58	35

Anvendt regnskabspraksis

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

	Pensionskassen	
Alle beløb i mio. kr.	2024	2023
NOTE 25 - EVENTUALFORPLIGTELSE		
Pensionskassen har registrerede aktiver til fordel for de forsikrede:		
Domicilejendomme	328	-
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.689	2.840
Udlån tilknyttede virksomheder	29	58
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.211	1.254
Kapitalandele	31.668	15.005
Investeringsforeningsandele	47.188	52.874
Obligationer	13.566	11.317
Indlån i kreditinstitutter	763	549
Afledte finansielle instrumenter	-	423
Likvide beholdninger	243	399
Tilgodehavende renter	96	78
	97.779	84.795
Heraf vedrører investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	87.534	76.966

Der er afgivet investeringstilsagn overfor investeringsfonde med 3.088,2 mio. kr. pr. 31. december 2024.

Momsreguleringsforpligtelser vedrørende ejendomme 2,8 mio. kr. for koncernen pr. 31. december 2024.

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. 104,4 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 kapital-andele 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%	-2	1.422
PBU Erhverv P/S	Eje og udleje af fast ejendom	København	100%	10	769
PBU Invest Holding P/S	Eje andel af fonde	Gentofte	100%	5	500
PBU Ejendomsudvikling ApS	Udøve virksomhed som komplementar i partnerselskaber	København	100%	0	1
Professionel forening Institutionel Investor FMBA	Investeringsadministration	København	100%	8	47.188

Pensionskassen har kapital-andele i følgende associerede virksomheder:	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S	Udøve virksomhed med ejendomsudvikling	København	50%	9	240
Forca A/S	Udøve virksomhed med administration af pensionsvirksomhed	Gentofte	33,33%	-103	165
IFU Investment Partners K/S	Deltage som en co-investor i store IFU-projekter sammen med danske virksomheder	København	50%	-10	398
Green Power Partners K/S	Opkøbe, investere i, udvikle, drive og sælge projekter vedrørende vedvarende energi med særlig fokus på solar PV-anlæg i Europa	København	30%	4	24
Green Power Partners II K/S	Opkøbe, investere i, udvikle, drive og sælge projekter vedrørende vedvarende energi	København	49,95%	10	67
Dansk Ejendomsfond IA/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%	100	1.825

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 22.

**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	5.049	5.374	-0,85%
Noterede kapitalandele	44.954	53.288	24,44%
Unoterede kapitalandele	5.276	5.900	17,68%
Kapitalandele i alt	50.230	59.189	23,70%
Stats- og realkreditobligationer	10.435	11.935	5,43%
Indeksobligationer	587	390	1,97%
Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	10.472	11.325	9,65%
Obligationer og udlån i alt	21.493	23.649	7,34%
Dattervirksomheder	-	-	
Øvrige investeringsaktiver	504	1.718	6,27%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og passiver	393	-1.295	

**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	506	586	-0,85%
Noterede kapitalandele	1.600	1.762	24,44%
Unoterede kapitalandele	549	652	17,68%
Kapitalandele i alt	2.148	2.413	23,70%
Stats- og realkreditobligationer	1.282	1.449	5,43%
Indeksobligationer	84	63	1,97%
Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	1.191	1.360	9,65%
Obligationer og udlån i alt	2.556	2.872	7,34%
Dattervirksomheder	-	-	
Øvrige investeringsaktiver	35	113	6,27%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer af aktiver og passiver	14	-43	

NOTE 31 - OPDELING EFTER VÆRDANSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE

Oplysning om dagsværdi (koncern 2024)

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 kurser

Noterede kurser 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 – Anvendt regnskabspraksis er de anvendte værdiansættelsesmodeller beskrevet nærmere.

2024 Alle beløb i mio. kr.	Noterede kurser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Domicilejendomme	-	-	47	47
Investeringssejendomme	-	-	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	0	47
Investeringssejendomme	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 - Anvendt regnskabspraksis.

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 VÆRDIANSÆTTELSE AF INVESTERINGSAKTIVER OG FINANSIELLE FORPLIGTELSE
(fortsat)

2023 Alle beløb i mio. kr.	Noterede kurser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Domicilejendomme	-	-	41	41
Investeringsejendomme	-	-	255	255
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	146	146
Kapitalandele	3.323	-	761	4.084
Obligationer	1.477	1.447	-	2.924
Indlån i kreditinstitutter	85	26	-	111
Afledte finansielle instrumenter	-	37	-	37
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	57.114	11.435	9.329	77.878
Investeringsaktiver til dagsværdi	61.999	12.946	10.531	85.476
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-	-7	-	-7
Gæld til kreditinstitutter	-	-152	-	-152
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	-	-160	-	-160

Specifikation af udviklingen fra primo til ultimo af niveau 3	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs- reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
Domicilejendomme	45	-	-5	1	41
Investeringsejendomme	262	-	-9	1	255
Kapitalandele i associerede virksomheder	145	-	14	-13	146
Kapitalandele	688	-	15	58	761
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	8.874	-	78	377	9.329
Investeringsaktiver dagsværdi	10.013	-	94	425	10.531

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 - Anvendt regnskabspraksis.

2023 Alle beløb i mio. kr.	Noterede kurser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Domicilejendomme	-	-	300	300
Investeringsejendomme	-	-	1.878	1.878
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	1.108	1.108
Kapitalandele	45.679	-	6.043	51.722
Obligationer	10.499	10.740	-	21.239
Indlån i kreditinstitutter	936	202	-	1.137
Afledte finansielle instrumenter	-	493	-	493
Investeringsaktiver til dagsværdi	57.114	11.435	9.329	77.878
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-	-94	-	-94
Gæld til kreditinstitutter	-	-1.084	-	-1.084
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	-	-1.178	-	-1.178

Specifikation af udviklingen fra primo til ultimo af niveau 3	Primo	Overført til/fra andre niveauer	Kurs- reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
Domicilejendomme	349	-	-57	9	300
Investeringsejendomme	2.053	-	-186	11	1.878
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.150	-	50	-91	1.108
Kapitalandele	5.322	-	271	449	6.043
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	8.874	-	78	377	9.329

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

Aktivtype	Dagsværdi i mio. kr.	Dagsværdiens følsomhed
Niveau 3-investeringsaktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter		
Investeringsejendomme og domicilejendom	330	-34 / 43 mio. kr. ²⁾
Kapitalandele i associerede virksomheder ¹⁾	171	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen
Kapitalandele ¹⁾	1.109	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen
Niveau 3-investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter		
Investeringsejendomme og domicilejendom	1.964	-203 / 256 mio. kr. ²⁾
Kapitalandele i associerede virksomheder ¹⁾	1.040	Ikke tilstrækkelig adgang til oplysninger og intervaller, der belyser usikkerheden ved værdiansættelsen
Kapitalandele ¹⁾	7.087	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 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 bp. vil reducere værdien med.

NOTE 32 - FEMÅRSOVERSIGTER: HOVEDTAL OG FINANSTILSYNETS NØGLETAL 2020-2024

Regnskabet's hovedtal (Pensionskassen)

Alle beløb i mio. kr.	2024	2023	2022	2021	2020
Resultatopgørelsens hovedtal					
Medlemsbidrag	4.226	3.670	3.518	3.369	3.134
Pensionsydelse	3.015	2.668	2.508	2.126	1.855
Investeringsafkast efter PAL-skat	11.795	8.419	-11.524	8.065	4.889
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	88	72	58	39	38
Pensionsteknisk resultat	-38	23	-12	13	-76
Årets totalindkomst	171	175	-210	199	38
Balancens hovedtal					
Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter, i alt	93.303	82.114	73.146	83.360	75.634
Egenkapital, i alt	2.377	2.206	2.031	2.242	2.042
Overskudskapital, i alt	1.269	1.124	948	1.057	931
Aktiver, i alt	100.966	87.409	78.967	90.420	82.021

Anm: Afrundinger kan medføre, at tallene ikke summer.

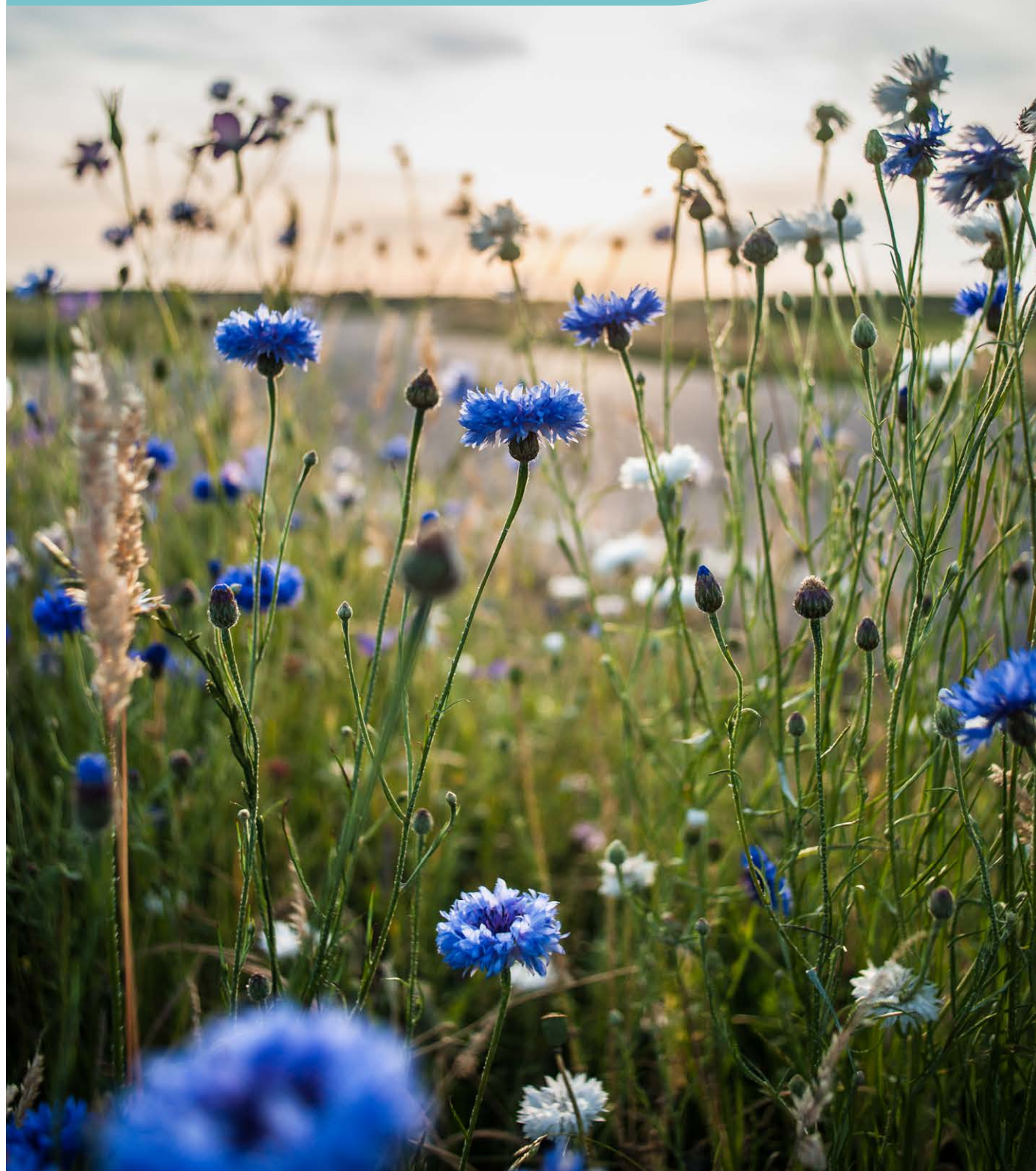
Nøgletal (Pensionskassen)

Alle beløb i procent	2024	2023	2022	2021	2020
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter før pensionsafkastskat (N2)	13,9	11,2	-13,5	10,5	6,9
Afkastprocent for 45-årig	17,0	9,5	-14,8	14,6	9,0
Afkastprocent for 50-årig	17,2	9,8	-14,3	14,2	8,0
Afkastprocent for 60-årig	15,3	7,7	-13,2	9,0	6,0
Afkastprocent for 75-årig	12,8	4,1	-11,4	5,2	3,9
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter før pensionsafkastskat (N1)	11,2	8,3	-12,1	6,8	4,1
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter (N3)	3,25	3,25	3,25	3,25	3,75
Omkostningsprocent af hensættelser (N4)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. medlem (N5), kr.*	597	494	408	286	285
Egenkapitalforrentning efter skat (N6)	7,4	8,3	-9,9	9,2	1,9
Forretning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital (N7)	11,7	19,2	-11,9	8,6	5,8

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

* Skattestyrelsen har gennemgået PBU's beregning af pensionsafkastskat (PAL) for årene 2018-2021, hvilket har resulteret i en afgørelse om forslag til revurderinger af PBU's fordelingsnøgle mellem investerings- og administrationsomkostninger med mere. PBU har påklaget en væsentlig del af afgørelsen og afventer en afklaring.

Rapportering ESG-nøgletal



Anvendt regnskabspraksis i forbindelse med ESG-nøgletal

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

Miljødata:

Scope 1, CO₂e (tons)

Scope 1 omfatter direkte emissioner, der stammer fra PBU's egen forbrænding af brændsler. Der foretages en omregning af målingerne af de direkte emissioner til CO₂-ækvivalenter (CO₂e), hvor beregninger foretages med udgangspunkt i konverteringsfaktorer.

Årets forbrug omfatter alt kørsel, og de direkte emissioner udgør købte liter benzin og diesel til firmabiler stillet til rådighed af PBU.

Scope 2, CO₂e (tons)

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

Der foretages en omregning af målingerne af de indirekte emissioner til CO₂-ækvivalenter (CO₂e), hvor beregninger foretages med udgangspunkt i konverteringsfaktorer.

I CO₂e, scope 2 – Market based indgår aftale om køb af bæredygtig energi. Til sammenligning opgøres i CO₂e, scope 2 – Location based den gennemsnitlige energiproduktion. Emissionsfaktorerne kommer fra Energinets miljødeklaration og den generelle deklaration.

Årets forbrug af indirekte emissioner opgøres på baggrund af

- Elektricitet – årets månedlige faktureringer, der tidsmæssigt kan afvige fra regnskabsåret, men giver et validt grundlag
- Fjernvarme – seneste årsopgørelse, der tidsmæssigt afviger fra regnskabsåret, men giver et validt grundlag
- Fjernkøling – fjernaflæsning af forbruget for året.

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

Scope 3, CO₂e (tons)

Oplysning om scope 3 CO₂e-udledning er et supplement til nøgletsvejledning fra FSR, Nasdaq og Finansforeningen. Scope 3 CO₂e-udledningen opdeles i henhold til GHG-protokollen i 15 underkategorier. Det er ikke alle kategorier, PBU oplyser, enten fordi PBU ikke har udledning i den enkelte kategori, eller fordi datagrundlaget er mangelfuldt.

PBU oplyser CO₂e-udledningen for

Kategori 1: Indkøbte varer og tjenesteydelser

Kategori 4: Upstream transport og distribution

Kategori 6: Forretningsrelaterede rejser

Kategori 15: Investeringer

For kategori 1, 4 og 6 er CO₂e-udledning udregnet med udgangspunkt i en indkøbsbaseret tilgang, der skønsmæssigt omregner indkøb (DKK) af varer og tjenesteydelser, som ikke allerede optræder i ESG-nøgletallene, ved hjælp af konverteringsfaktorer beregnet af Centre for Sustainability Accounting (CenSA), Leeds, UK korregeret for inflation og omregnet fra GBP til DKK.

For kategori 15 måles CO₂-udledningen for investeringsporteføljen i CO₂-ækvivalenter (CO₂e), en basisenhed dækkende over de 7 drivhusgasser defineret i The Greenhouse Gas Protocol (ghgprotocol.org). Udledningen måles i ton og i CO₂e og CO₂e pr. investeret mio. kr.

Ved opgørelse af PBU's andel af investeringernes CO₂e-udledning anvendes PBU's ejerandel opgjort på baggrund af investeringens Enterprise Value Including Cash (EVIC) i overensstemmelse med anbefalingerne fra Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) og den fælles branchestandard udarbejdet og anbefalet af Finans Danmark og Forsikring & Pension.

CO₂e-udledningen er estimeret for direkte udledninger (scope 1) og indirekte udledninger (scope 2) for PBU's investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, grønne obligationer, børsnoterede ejendomme, direkte og indirekte ejede ejendomme. Dette svarer pr. 31.12.2024 til 75 % af den totale investeringsportefølje.

Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, børsnoterede ejendomme og grønne obligationer

Beregningen er baseret på data fra MSCI i en kombination af data rapporteret af virksomhederne og estimeret data. Data er således forbundet med en vis usikkerhed. Målt i forhold til markedsværdierne pr. 31.12.2024 er der selskabsspecifikke data tilgængelige for:

Scope 2 CO₂e (tons) er for årene 2020-2023 korrigeret for fejltælling af hhv. markedsbaseret og lokationsbaseret udledning

		2023	2022	2021	2020
CO ₂ e, scope 2 - markedsbaseret	Tons	7,50	5,50	13,70	22,80
CO ₂ e, scope 2 - lokationsbaseret	Tons	11,50	13,60	14,90	16,20
Korrektion	Tons	-7,39	-13,65	-14,94	-18,59
CO ₂ e, scope 2	Tons	11,61	5,45	13,66	20,41

Børsnoterede aktier: 92 %
 Virksomhedsobligationer: 42 %
 Grønne obligationer: 87 %

Ejendomme

Børsnoterede ejendomsaktier indgår i 2024 under børsnoterede aktier. Til og med 2023 indgår ejendomsaktierne under ejendomme i de angivne CO₂e-udledninger.

CO₂e-udledningen omfatter to ejendoms kategorier; direkte ejede ejendomme og indirekte ejede ejendomme. Delvist ejede ejendomme indregnes i forhold til PBU's ejerandel ultimo regnskabsåret.

CO₂e-udledningen i den direkte ejede portefølje er estimeret på baggrund af faktiske og estimerede data. Lejers forbrug er estimeret ved brug af energimærker, mens forbruget på fællesarealer og i tomgangslejemål er baseret på det faktiske el- og varmekonsum. Forbruget opgøres i kWh og konverteres herefter til CO₂e. Der er data tilgængelige for 100 % af markedsværdierne pr. 31.12.2024.

CO₂e-udledningen fra indirekte ejede ejendomme er baseret på data fra PBU's forvaltere. Der er data tilgængelige for 100 % af markedsværdierne pr. 31.12.2024.

Børsnoterede ejendomsaktier indgår til og med 2023 under ejendomme, men indgår i 2024 under aktier.

Udvikling i CO₂-udledninger fra investeringer

Investeringsporteføljens samlede CO₂e-udledninger er 14 % lavere end forrige år, hvilket bl.a. skyldes en lavere udledning fra virksomhedsobligationer. Faldet i CO₂-aftrykket på 8 % skyldes primært lavere allokering til CO₂-intensive sektorer.

På ejendomme er der en markant stigning i udledningerne sammenlignet med 2023, som især skyldes, at der i 2024 er bedre datadækning på ejendomme i ejendomsfonde samt allokering til mere energitunge ejendomssektorer.

Vedvarende energiandel (%)

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

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

Vedvarende energiandel udgør den vedvarende energi, som PBU har tilkøbt, samt den vedvarende energi, som fremgår af generel deklaration fra HOFOR. PBU har forlænget aftale om at tilkøbe grøn elektricitet fra Ørsted til 31-12-2027.

Vedvarende energi omfatter indkøbt grøn elektricitet samt summen af vedvarende energi, som fremgår af HOFOR's miljødeklaration i forhold til det samlede el- og varmekonsum.

Vandforbrug (m³)

Er summen af alt vand forbrugt fra alle kilder såsom overfladevand, grundvand, regnvand eller kommunevand. Årets

forbrug af vand opgøres på baggrund af årsopgørelser fra forsyningsselskaber via ejendomsadministratorer - ud fra seneste årsopgørelse, der tidsmæssigt afviger fra regnskabsåret, men giver et validt grundlag.

Sociale data:

Fuldtidsarbejdsstyrke (antal)

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

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

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

Kønsdiversitet (%)

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

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

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

Kønsdiversitet for øvrige ledelsesslag (%)

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

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

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

Lønforskell mellem køn (gange)

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

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

Medianlønnen beregnes for de mandlige og de kvindelige medarbejdere, der er ansat ultimo året. Lønnen opgøres inklusive betalt pension mv. og opgøres som – eller omregnes til – en årsløn. Medianlønnen beregnes på grundlag af den faktiske bruttoløn omregnet til årsløn pr. medarbejder for de medarbejdere, der er ansat ved årets udgang. Årets faktiske bruttoløn pr. medarbejder opgøres som summen af årets månedlige indberettede indkomstandele, herunder løn, feriepenge, bonus og engangshonorarer, ATP og pensionsbidrag, personalegoder samt jubilæumsgratualer og fratrædelsesgodtgørelser. Den faktiske opgjorte bruttoløn omregnes til årsløn i forholdet mellem "den årlige normtid" og "summen af de månedligt registrerede løntimer".

Medianlønnen findes for begge køn ved at identificere den midterste beregnede årsløn blandt kønnets medarbejdere, hvor de beregnede årslønninger er sorteret i stigende orden. Ved lige antal medarbejdere opgøres lønmedianen som gennemsnittet af de to midterste beregnede årslønninger. Opgørelsen af nøgletallet for lønforskel mellem køn sker således på baggrund af beregnede årsløn for de medarbejdere – eksklusive CEO – der er ansat ultimo året (på balancedagen).

Medarbejderomsætningshastighed (%)

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

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

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

Sygefravær (dage/FTE)

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

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

Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder (%)

Er udtryk for aktivitetsniveauet for bestyrelsesmedlemmerne.

$$\Sigma \text{ Antal bestyrelsesmøder med} \\ \text{tilstedeværelse pr. bestyrelsesmedlem} \\ = \frac{\text{Antal bestyrelsesmøder}}{\text{Antal bestyrelsesmedlemmer}}$$

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

Tilstedeværelse på revisions- og risikoudvalgsmøder (%)

Er udtryk for aktivitetsniveauet for revisions- og risikoudvalgsmedlemmerne.

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

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

Lønforskel mellem CEO og medarbejdere (gange)

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

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

Medianlønnen opgøres for de medarbejdere, der er ansat ultimo året. Lønnen opgøres inklusive betalt pension mv. og opgøres som – eller omregnes til – en årsløn. Beregnes med udgangspunkt i den oplyste løn for CEO i vederlagsrapporten samt den opgjorte medianløn for alle pensionskassens medarbejdere eksklusive CEO for regnskabsåret. Medianløn for medarbejdere omfatter udelukkende medarbejdere med en ansættelseskontrakt (egne FTE'er). Midlertidige ansatte, der i princippet varetager driftsopgaver, og som lige så godt kunne være ansat i pensionskassen, er ikke medregnet.

Medianlønnen findes ved at identificere den midterste beregnede årsløn for alle medarbejdere – eksklusive CEO – hvor de beregnede årslønninger er sorteret i stigende orden. Ved lige antal medarbejdere opgøres lønmedianen som gennemsnittet af de to midterste beregnede årslønninger.

Governance – ledelsesdata

Bestyrelsens kønsdiversitet (%)

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

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

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

NOTE 33 - ESG: NØGLETAL 2020-2024

ESG-nøgletalsoversigt

	Enhed	Måltal*	2024	2023	2022	2021	2020
Miljødata							
CO ₂ e, scope 1	Tons	31,4	31,4	32,4	42,0	43,5	43,8
CO ₂ e, scope 2*	Tons	11,6	11,6	7,5	5,5	13,7	20,4
CO ₂ e, scope 3							
Kategori 1: Indkøbte varer og tjenesteydelser	Tons	2345,0	2345,0	2.157,1	1.789,5	1.677,9	1.612,5
Kategori 4: Upstream transport og distribution	Tons	43,6	43,6	25,1	43,7	53,9	59,8
Kategori 6: Forretningsrelaterede rejser	Tons	206,8	206,8	155,1	77,9	25,0	40,2
Kategori 15: Investeringer	Tons	245.428,0	245.428,0	284.652,0	224.565,0	313.458,0	-
heraf børsnoterede aktier		143.409,0	143.409,0	129.354,0	123.196,0	198.515,0	-
heraf virksomhedsobligationer		83.300,0	83.300,0	129.915,0	79.436,0	96.152,0	-
heraf grønne obligationer		12.542,0	12.542,0	22.382	18.034,0	15.840,0	-
heraf ejendomme (direkte og indirekte ejede)		6.177,0	6.177,0	3.001,0	3.899,0	2.951,0	-
CO ₂ e, scope 3 - I alt	Tons	248.023,0	248.023,0	286.989,5	226.476,0	315.214,9	1.712,5
Investeringsaktivernes CO ₂ -aftryk	Tons CO ₂ pr. inv. mio. kr.	3,4	3,4	4,6	3,9	5,4	-
Energiforbrug**	GJ	1.500,3	1.500,3	1.433,3	1.382,7	1.397,4	1.363,2
Vedvarende energiandel	%	61,2	61,2	60,2	47,4	40,1	32,8
Vandforbrug	m ³	486,8	486,8	282,5	340,4	263,1	327,9
Sociale data							
Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE	90	59,8	50,0	44,8	41,6	40,0
Kønsdiversitet	%	46,2	46,2	47,2	46,0	51,2	51,6
Kønsdiversitet for øvrige ledelsesslag	%	25,0	25,0	28,6	25,0	28,6	42,9
Lønforstel mellem køn	Gange	1,0	1,0	1,1	1,2	1,4	1,1
Medarbejderomsætningshastighed	%	7,4	7,4	6,1	12,5	12,3	10,2
Sygefravær	Dage/FTE	2,2	2,2	1,9	4,2	8,8	8,0
Fastholdelse af medlemmer	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Ledelsesdata							
Bestyrelsens kønsdiversitet	%	22	22	22	33	33	33
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	%	98	98	100	91	96	94
Tilstedeværelse på revisions- og risikoudvalgsmøder	%	100	100	100	n/a	n/a	n/a
Lønforstel mellem CEO og medarbejdere	Gange	5,3	5,3	5,3	5,6	5,2	4,9

* Årene 2020-2023 korrigeret for fejltælling af hhv. markedsbaseret og lokationsbaseret udledning.

** Det er PBU's målsætning som minimum at fastholde 2024-niveau.

Appendiks

Klimarapportering (investeringsaktiver)	78
PBU's måling af udledning.....	79
Den periodiske disclosure	80

Klimarapportering (investeringsaktiver)

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

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

*Børsnotede ejendomsaktier er fra 2024 medtaget under børsnoterede aktier.

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

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

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

*Børsnotede ejendomsaktier er fra 2024 medtaget under børsnoterede aktier.

PBU's måling af udledning

PBU's CO₂-udledning måles i CO₂-ækvivalenter (CO₂e), en basisenhed dækkende over de 7 drivhusgasser defineret i The Greenhouse Gas Protocol (ghgprotocol.org).

PBU inkluderer de direkte udledninger, scope 1, og indirekte udledninger, scope 2, for de virksomheder, PBU har investeret i. PBU medtager dermed ikke scope 3-udledningerne på nuværende tidspunkt. Scope 3 omfatter de indirekte udledninger, som virksomheden ikke direkte har kontrol over, og vedrører blandt andet udledning i forbindelse med anvendelsen af de varer, en virksomhed producerer, samt de udledninger, som kan kobles til de råvarer, der indgår i virksomhedens produktion. Vurderingen i PBU er imidlertid fortsat, at datagrundlag og rammer for indregning af scope 3 er mangelfulde i forhold til at måle det samlede porteføljeaftryk.

Aktuelt er det muligt for PBU at opgøre udledningen på 4 aktivklasser: børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, grønne obligationer og ejendomme. Ejendomme omfatter direkte ejede ejendomme og indirekte ejede ejendomme via ejendomsfonde. Børsnoterede ejendomsaktier indgår til og med 2023 under ejendomme, men indgår i 2024 under aktier. De oplyste nøgletal for udledningen omfatter således 75 % af PBU's investeringsaktiver.

Der anvendes følgende 4 nøgletal for PBU's udledning i henhold til anbefalinger fra FSR - danske revisorer.

1) **CO₂e-udledningen** udtrykker det absolutte antal tons CO₂e, som PBU's portefølje udleder, givet den andel, som PBU er ansvarlig for, det vil sige andelen, PBU ejer af en virksomhed.

Ejerandelen af en virksomhed defineres i denne sammenhæng på et Enterprise Value including Cash (EVIC)-grundlag. Det betyder, at aktionærer og långivere har et fælles ansvar for en virksomheds udledning og altså stilles lige.

2) **CO₂e-aftrykket** er en normalisering af ovenstående ved at udtrykke udledningen pr. investeret mio. kr. Herved kan aftrykket sammenlignes over tid og påvirkes ikke af ændringer i porteføljens størrelse.

3) **CO₂e-intensitet** anvendes til at give indtryk af, hvor CO₂-effektive virksomhederne er. Optimalt set måles det ved udledning pr. fysiske outputenhed, men i denne porteføljemæssige kontekst anvendes en virksomheds omsætning i mio. kr. som bedst mulige alternativ på tværs af sektorer. Intensiteten beregnes på baggrund af PBU's ejerandel af virksomhedens omsætning. Ejerandelen er her ligeledes defineret ud fra et EVIC-grundlag.

4) **Den vægtede gennemsnitlige CO₂-intensitet** udtrykker, hvordan PBU er positioneret mod CO₂-intensive virksomheder. Her indregnes en virksomhedsintensitet ud fra, hvor stor en vægt den har i porteføljen.

For grønne obligationer oplyses desuden:

5) Undgåede udledninger

Hos PBU udgør grønne obligationer en del af virksomhedsobligationerne, men angives alligevel adskilt. Det skyldes, at låneudstedelsen vedrører et dedikeret projekt, som er klassificeret grønt ifølge The Green Bonds Principles (icmagroup.org). Udledningen på grønne obligationer svarer derfor ikke nødvendigvis til udledningen for den samlede virksomhed. Imidlertid er der endnu ikke en datapraksis på plads vedrørende indregning af grønne obligationer i den samlede porteføljes CO₂-aftryk. Derfor har PBU på nuværende tidspunkt medtaget udledningen af de grønne obligationer tilsvarende en ikke-grøn virksomhedsobligation og i stedet angivet de "undgåede udledninger". De "undgåede udledninger" svarer til, hvor meget PBU's andel af obligationsudstedelsen har reduceret udledningen.

Til indhentning af virksomhedernes klimadata anvendes seneste oplyste udledningsdata ifølge MSCI's databaser. Det betyder, at der vil forekomme tidsforskydelser i de angivne klimadata, afhængig af hvornår virksomhederne indrapporterer data. For de virksomheder, hvor der hverken foreligger indrapporteret klimadata eller et estimat, estimeres virksomhedens udledning som et vægtet gennemsnit af udledningen for de øvrige selskaber i PBU's portefølje. For aktieporteføljen foreligger der rapporterede eller selskabsspecifikke estimater på scope 1+2 for 92 % af investeringerne. For virksomhedsobligationer er dækningen 42 %, for grønne obligationer 87 %.

For direkte ejede ejendomme baserer klimadata sig på rapporterede såvel som estimerede forbrugsdata på baggrund af bl.a. energimærker for de enkelte ejendomme. For indirekte ejede ejendomme baserer vi os på data rapporteret fra vores eksterne forvaltere.

PBU har forpligtet sig til et langsigtet mål om en CO₂-neutral investeringsportefølje i 2050. Hertil har PBU etableret målsætninger om at reducere CO₂-aftrykket med 30 % i 2025 og 50 % i 2030 som defineret i PBU's klimarapport. Målsætningerne er sat for den samlede portefølje, men der arbejdes med afledte målsætninger for de enkelte aktivklasser. I henhold til Net Zero Investment Framework under PAII tages der udgangspunkt i 2019 som baseline-år.

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 213800DWGI8JUAGVUZ17

EU-klassificerings-systemet er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificerings-systemet eller ej.

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



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

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

PBU's pensionsprodukt investeres med fokus på at tage et socialt og klimamæssigt ansvar. PBU har en ambition om at fremme sociale karakteristika gennem fokus på arbejdsforhold og arbejdstagerrettigheder i de virksomheder, vi investerer i, herunder at virksomhederne anerkender arbejdstagernes ret til at organisere sig og, at der aktivt arbejdes mod at eliminere børnearbejde. Derudover kommer PBU's sociale fokus til udtryk gennem fokus på, at virksomhederne betaler deres retmæssige skat, som er nødvendig for at opretholde basale samfuntsfunktioner. PBU arbejder desuden med en klimastrategi, hvor PBU skal være CO₂-neutral i 2050, hvilket effektueres ved måling og rapportering på porteføljens CO₂-aftryk, klimarelaterede virksomhedsdialoger og grønne investeringer.

● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

Produktet efterlever PBU's eksklusionskriterier, som er kontroversielle våben og tærskelværdier for fossile selskaber, oliesand og udvinding og anvendelse af termisk kul.

Gennem den løbende ESG-screening og dialog med investeringsselskaber og forvaltere, har PBU bidraget til at sætte fokus på selskabernes respekt for internationale normer og principper samt identifikation af særlige klimarisici. Herunder indgår fokus på god selskabsledelse hos virksomhederne, hvor også stemmeafgivelse til virksomhedernes generalforsamlinger er blevet anvendt som værktøj under aktivt ejerskab.

Endelig har PBU fokus og screening på skat, og på at PBU svarer skat lokalt efter gældende regler og ikke medvirker til aggressiv skatteplanlægning og til skattespekulation.

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

PBU anvender udvalgte bæredygtighedsindikatorer til at måle, at pensionsproduktet bidrager med at fremme miljømæssige og sociale bæredygtighedsforhold, og at der tages hensyn til negativ indvirkning på bæredygtighed i investeringsbeslutningerne. Indikatorerne fremgår i følgende afsnit og angiver bl.a. nogle af de indikatorer, som indgår i den årlige rapportering "Erklæring om investeringsbeslutningernes vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer".

Indikatorerne er udvalgt til at afspejle de sociale og miljømæssige forhold, som i PBU tillægges stor vægt, og hvor datakvaliteten vurderes tilstrækkelig, og datadækningen gør indikatoren tilpas relevant.

Udviklingen i bæredygtighedsindikatorerne er et resultat af både ESG-screening før og efter investeringsbeslutningen i kombination med aktivt ejerskab, som ikke nødvendigvis bliver afspejlet i en enkeltstående periode.

Ved målingen af CO₂-udledning og fossileksponering fremgår det, at PBU i 2024 igen har skærpet kriterierne for investeringer i fossil energi. PBU har blandt andet tærskelværdier for selskaber involveret i udvinding af termisk kul, oliesand og anvendelse af kul til elproduktion, som medvirker til, at der er en reduktion i de miljømæssige bæredygtighedsindikatorer.

De sociale indikatorer vurderes ligeledes at være tilfredsstillende og er bl.a. et resultat af, at der ikke investeres i virksomheder, som udvikler, producerer, vedligeholder eller sælger klyngeammunition, landminer, atomvåben, hvid fosfor samt biologiske og kemiske våben. Der er endvidere ikke investeret i selskaber, som ikke overholder principperne i Global Compact vedr. miljøbeskyttelse, respekt for menneske- og arbejdstagerrettigheder samt anti-korruption.

Bæredygtigheds-indikator		Parameter	Enhed	Ind-virkning 2024	Ind-virkning 2023	Ind-virkning 2022
Miljømæssig bæredygtigheds-indikator	Drivhusgasemissioner	CO ₂ e (scope 1 +2)	Ton	245.428	284.652	224.565
Miljømæssig bæredygtigheds-indikator	CO ₂ -aftryk	CO ₂ e (scope 1 +2) pr. investeret mio. kr.	Ton pr. mio. kr.	3,4	4,6	3,9
Miljømæssig bæredygtigheds-indikator	Eksponering for virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer (PAI, skema 1, nr. 4)		Procent	6,76%	7,8%	8,0%
Miljømæssig bæredygtigheds-indikator	Investeringer i virksomheder uden initiativer til reduktion af CO ₂ -emissioner (PAI, skema 2, nr. 4)	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder uden initiativer til reduktion af CO ₂ -emissioner med henblik på tilpasning til Parisaftalen	Procent	34%	27%	28%
Social bæredygtigheds-indikator	Overtrædelser af FN Global Compact-principper og Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) retningslinjer for multinationale virksomheder (PAI, skema 1, nr. 10)	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN Global Compact-principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder	Procent	0%	0%	<1 %
Social bæredygtigheds-indikator	Mangel på processer og overholdelsesmekanismer til overvågning af overholdelsen af FN Global Compact-principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder (PAI, skema 1, nr. 11)	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder uden politikker for overvågning af overholdelsen af FN Global Compact-principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder eller mekanismer til behandling af klager med henblik på at imødegå overtrædelser af FN Global Compact-principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder	Procent	0,5%*	51%	53%
Social bæredygtigheds-indikator	Eksponering for kontroversielle våben (personelminer, klyngeammunition, kemiske våben og biologiske våben) (PAI, skema 1, nr. 14)	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder, der er involveret i fremstilling eller salg af kontroversielle våben	Procent	0%	0%	0%
Social bæredygtigheds-indikator	Investeringsmodtagende lande forbundet med krænkelse af sociale rettigheder (statsobligationer) (PAI, skema 1, nr. 16)	Antallet af investeringsmodtagende lande forbundet med krænkelse af sociale rettigheder, som omhandlet i internationale traktater og konventioner, FN's principper og i givet fald national lovgivning	Lande	1**	0	0
Social bæredygtigheds-indikator	Antal identificerede tilfælde af alvorlige menneskerettighedsrelaterede problemer og hændelser (PAI, skema 3, nr. 14)	Antal tilfælde af alvorlige menneskerettighedsrelaterede problemer og hændelser i forbindelse med de investeringsmodtagende virksomheder på grundlag af et vægtet gennemsnit	Antal	0	0	0

* Bemærk ændret opgørelsesmetode, som i 2023 og 2022 kun omfattede selskabernes tilslutning til FN Global Compact, men dækker bredere ift. politikker og monitoreringssystemer.

** Knytter sig til sanktioner rettet imod 2 navngivne repræsentanter for det tyrkiske nationale olie- og gasselskab TPAO. Det har ikke betydning for PBU's investering i tyrkiske statsobligationer.

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

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

Produktet har ikke bindende mål for bæredygtige investeringer.

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

Ikke relevant, da produktet ikke indeholder bindende miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål.

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

Ikke relevant.

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

Ikke relevant.

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

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

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



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

Målet for PBU's pensionsprodukt er at opnå bedst mulige investeringsafkast under hensyntagen til investeringernes miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige bæredygtighedsforhold, som derfor indgår både før og efter investeringsbeslutningsprocessen.

PBU's due diligence tager hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer ved, at der gennem hele investeringsprocessen identificeres og håndteres bæredygtighedsfaktorer og -risici. Det betyder, at PBU indarbejder væsentlige miljømæssige og sociale forhold samt god ledelsespraksis i investeringsanalyser og -beslutninger, når eksterne forvaltere udvælges til at investere på vegne af PBU. Investeringerne er efterfølgende genstand for en løbende overvågning af deres overholdelse af internationalt anerkendte bæredygtighedsgrundlag forankret i FN Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale selskaber.

PBU agerer som aktiv ejer, og det sker med baggrund i tilslutningen til Principles for Responsible Investment (PRI), som er seks FN-støttede principper for ansvarlig investering. PBU udøver aktivt ejerskab gennem dialog med forvaltere og/eller direkte med investeringsselskaberne. Derudover stemmer PBU til investeringsselskabernes generalforsamlinger og arbejder desuden inden for visse investeringsrestriktioner, besluttet i bestyrelsen, som har til formål at minimere de væsentligste negative bæredygtighedsindvirkninger.



Listen omfatter de investeringer, der **udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer** i referenceperioden: 1-1-2024 til 31-12-2024

Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Microsoft Corporation	Information og kommunikation	2,7%	USA
Nvidia Corporation	Fremstillingsvirksomhed	2,3%	USA
Alphabet Inc.	Information og kommunikation	2,2%	USA
Apple Inc.	Fremstillingsvirksomhed	2,1%	USA
Visa Inc.	Pengeinstitut, finansvirksomhed & forsikring	1,5%	USA
Meta Platforms Inc.	Information og kommunikation	1,3%	USA
Unitedhealth Group Incorporated	Pengeinstitut, finansvirksomhed & forsikring	1,2%	USA
ASML holding N.V.	Fremstillingsvirksomhed	1,0%	Holland
SAP SE	Information og kommunikation	0,9%	Tyskland
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company	Fremstillingsvirksomhed	0,9%	Taiwan
Mastercard Incorporated	Pengeinstitut, finansvirksomhed & forsikring	0,9%	USA
AIA Group Limited	Pengeinstitut, finansvirksomhed & forsikring	0,8%	Hong Kong
FISERV Inc.	Information og kommunikation	0,8%	USA
AXA SA	Pengeinstitut, finansvirksomhed & forsikring	0,8%	Frankrig
S&P Global Inc.	Information og kommunikation	0,8%	USA



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

82 % af produktet levede op til M/S karakteristika, med 18 % allokeret i Andet.

Allokeringen i Andet omfatter likvider, sikkerhedsstillelser, afdækning o.lign. samt statsobligationer og realkreditobligationer, hvor datadækningen vedrørende miljømæssige og sociale karakteristika ikke er tilstrækkelig.

For alle investeringer gælder dog, at PBU i sit arbejde med bæredygtighed, ansvarlig investering og aktivt ejerskab tager afsæt i internationalt anerkendte og konventionsbaserede grundlag for vurdering af investeringerne.

● Hvad var aktivallokeringen?

PBU's to pensionsprodukter Pensionspakken og det valgfri tillægsprodukt PBU Ekstra følger samme investeringsrammer og er sammensat af både internt og eksternt forvaltede investeringsfonde inden for rammer defineret af PBU.

PBU's investeringer omfatter følgende aktivklasser:

- Børsnoterede aktier
- Virksomhedsobligationer
- Grønne obligationer
- Unoterede aktier
- Statsobligationer
- Realkreditobligationer
- Ejendomme
- Infrastruktur

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

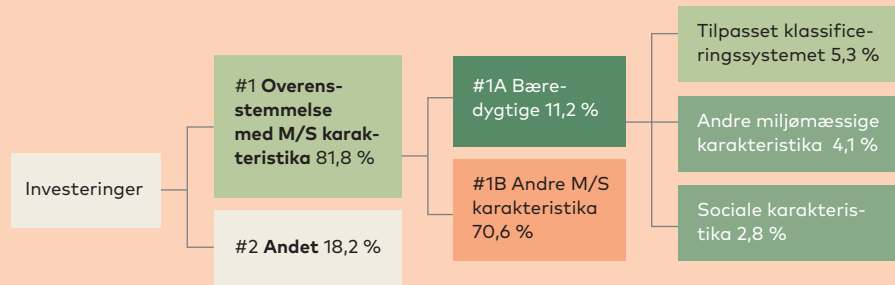
For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for fossilgas

begrænsninger for emissioner og overgang til fuldt vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035.

For atomenergi indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.

Mulighedsskabende aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgas-emissionsniveauer, der svarer til de bedste resultater.



#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika omfatter de af det finansielle produkts investeringer, der anvendes til at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af det finansielle produkt.

#2 Andet omfatter de resterende investeringer i det finansielle produkt, som hverken er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika eller kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

Kategori **#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika** omfatter:

- Underkategori **#1A Bæredygtige** omfatter bæredygtige investeringer med miljømæssige eller sociale mål.
- Underkategori **#1B Andre M/S-karakteristika** omfatter investeringer, der er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, og som ikke kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Investeringer, som anvendes til at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, fordeler sig på følgende økonomiske sektorer. Fordelingen er baseret på EU's brancheklassifikation NACE og omfatter de investeringer, som er i overensstemmelse med M/S karakteristika.

Sektor	Vægt
Fremstillingsvirksomhed	29%
Information og kommunikation	18%
Pengeinstitut og finansvirksomhed, forsikring	17%
Øvrig	12%
Fast ejendom	8%
Engroshandel og detailhandel; reparation af motorkøretøjer og motorcykler	6%
Administrative tjenesteydelser og hjælpetjenester	3%
El-, gas- og fjernvarmeforsyning	1%
Transport og godshåndtering	1%
Liberale, videnskabelige og tekniske tjenesteydelser	1%
Bygge- og anlægsvirksomhed	1%
Råstofindvinding	1%
Sundhedsvæsen og sociale foranstaltninger	1%
Vandforsyning; kloakvæsen, affaldshåndtering og rensning af jord og grundvand	0,4%
Kultur, forlystelser og sport	0,3%
Overnatningsfaciliteter og restaurationsvirksomhed	0,2%
Andre serviceydelser	0,1%
I alt	100%



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

PBU's bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet (EU-taksonomien) vurderes at bidrage til taksonomiens miljømål for tilpasning af klimaforandringer eller modvirkning af klimaforandringer. I 2024 udgør det 5,3 % af investeringsporteføljen mod 4 % i 2023. De bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet udgøres primært af aktier og virksomhedsobligationer, hvor andelen beregnes på baggrund af data fra MSCI. Derudover er en andel af ejendomsporteføljen certificeret i henhold til taksonomien.

PBU har ikke en fast investeringsmålsætning for andelen af bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

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

☐ Ja

☐ Inden for fossilgas ☐ Inden for atomkraft

☒ Nej

¹ Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål – se forklarende note i venstre margen. Kriterierne i deres helhed for økonomiske aktiviteter inden for fossilgas og atomenergi, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2022/1214.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

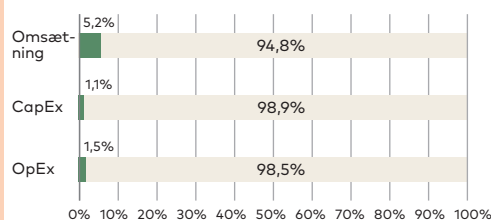
- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter

- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi

- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer¹, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.

1. Investeringer i overensstemmelse med klassificeringssystemet, inkl. statsobligationer¹



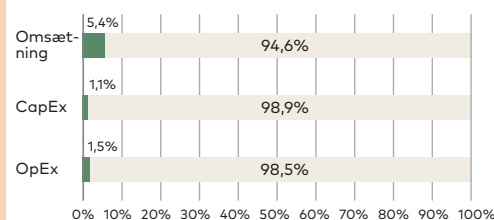
■ I overensstemmelse med klassificeringssystemet: Fossilgas

■ I overensstemmelse med klassificeringssystemet: Atomenergi

■ I overensstemmelse med klassificeringssystemet: (uden fossilgas & atomenergi)

■ Ikke i overensstemmelse med klassificeringssystemet

2. Investeringer i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ekskl. statsobligationer¹



■ I overensstemmelse med klassificeringssystemet: Fossilgas

■ I overensstemmelse med klassificeringssystemet: Atomenergi

■ I overensstemmelse med klassificeringssystemet: (uden fossilgas & atomenergi)

■ Ikke i overensstemmelse med klassificeringssystemet

¹ Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og muligheds-skabende aktiviteter?**

Andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter var i 2024 på 0,01 % og muligheds-skabende aktiviteter var på 0,54 %. Andelen er beregnet på baggrund af data fra MSCI, hvor selskabernes omsætning er anvendt som fordelingsnøgle.

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

2022: 2 %

2023: 4 %

2024: 5,3 %



er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.



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

Pensionsproduktet i PBU har ikke bindende miljømål.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Det vurderes, at investeringer med socialt bæredygtig karakteristika udgør 2,8 % af den samlede investeringsportefølje i 2024.



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Allokeringen i Andre omfatter likvider, sikkerhedsstillelser, afdækning o.lign. samt statsobligationer og realkreditobligationer, hvor datadækningen vedrørende miljømæssige og sociale karakteristika ikke er tilstrækkelig.



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

- Porteføljen er blevet screenet med regelmæssige mellemrum for:
 - overholdelse af FN Global Compacts principper, herunder god ledelsespraksis
 - overholdelse af PBU's skattepolitik
- Der er gennemført aktivt ejerskab i form af dialog med udvalgte selskaber i porteføljen og stemt på alle selskabers generalforsamlinger.
- Der er gennemført statusmøder med eksterne forvaltere, hvor ESG-rapportering er blevet gennemgået.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

- Produktet anvender ikke et referencebenchmark med henblik på miljømæssige og sociale karakteristika.
- *Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?*
Ikke relevant.
- *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer?*
Ikke relevant.
- *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?*
Ikke relevant.
- *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det brede markedsindeks?*
Ikke relevant.

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

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

pbu
**Pædagogernes
Pension**