

PensionDanmarks erklæring om negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI) for 2025

Finansiell markedsdeltager: PensionDanmark (LEI: 213800FUOGGLQ4FL3R57)

Sammenfatning:

PensionDanmark (LEI: 213800FUOGGLQ4FL3R57) tager hensyn til de væsentligste negative indvirkninger af sine investeringsbeslutninger på bæredygtighedsfaktorer. Denne erklæring er den konsoliderede erklæring om de væsentligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer fra PensionDanmark. Denne erklæring om de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer omfatter referenceperioden fra den 1. januar 2025 til den 31. december 2025.

PensionDanmark ønsker, at vores investeringer generelt skal gøre en positiv forskel for samfund, mennesker og miljø. PensionDanmark har derfor en grundig proces for at overvåge, måle og evaluere vores investeringers indvirkning på bæredygtighedsfaktorer, og de indgår ligesom finansielle analyser i alle faser af investeringsprocessen. PensionDanmark rapporterer løbende om vores arbejde med at integrere og fremme bæredygtighed gennem investeringerne, herunder denne rapportering om negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer, også kendt som *'principle adverse impact-indicators'* (PAI). PAI-rapporteringen for 2025 dækker 20 indikatorer, herunder faktorer på klima, miljø, sociale forhold og menneskerettigheder. 18 af indikatorerne er obligatoriske, mens 2 af indikatorerne er udvalgt af PensionDanmark, da de er særligt relevante for vores arbejde: politik for skovrydning og manglende due diligence-processer inden for menneskerettigheder.

Som arbejdsmarkedspensionsselskab, der er oprettet af overenskomstpartnerne, er PensionDanmark særligt opmærksom på negative virkninger på arbejdstagerforhold og (køns-)diversitet i selskabernes forretningsførelse. Derudover vurderer PensionDanmark negative indvirkninger på klimaet og biodiversitet som særligt væsentlige negative indvirkninger, da både klima- og biodiversitetskrisen har potentielt uoprettelige konsekvenser globalt. I opgørelsen for 2025 indgår som noget nyt også vores infrastrukturinvesteringer i de fleste PAI-indikatorer¹, hvilket øger den samlede data-dækning af vores AUM. PAI-indikatoren for totale absolutte drivhusgasudledninger (PAI 1) er steget markant i 2025, hvilket særligt skyldes at datakvaliteten på scope 3 er forøget, hvilket har medført at flere børsnoterede selskaber har rapporteret større scope 3-udledninger. Omvendt er både udledninger målt på scope 1 og 2 faldet en anelse i 2025 relativt til 2024. CO₂-aftrykket (PAI 2) og CO₂-intensiteten er også steget i 2025, hvilket direkte skyldes stigningen i scope 3-emissioner.

På biodiversitetsområdet er andelen af selskaber i porteføljen med aktiviteter i biodiversitetsfølsomme områder (PAI 7) steget til 9,3% i 2025. Biodiversitet spiller herudover en stor rolle for ad-

¹ Infrastruktur indgår i opgørelsen af de fleste indikatorer med undtagelse af scope 3 under PAI 1, hvorfor infrastrukturinvesteringerne heller ikke indgår i opgørelsen af CO₂-aftryk (PAI 2), CO₂-intensitet (PAI 3), som beregnes inklusiv scope 3. Derudover indgår infrastruktur ikke i de frivillige indikatorer skovrydning (PAI 19) og manglende due diligence på menneskerettigheder (PAI 20).

ministrationen og udviklingen af PensionDanmarks ejendomsportefølje, som dog ikke indgår i indikatoren. På det sociale område er indikatoren for kønsdiversitet i bestyrelsen (PAI 13) faldet til 33,8% i 2025. Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke direkte sammenlignes.

PensionDanmarks rapportering på ESG-området udvikles løbende i takt med at både metoder og datagrundlag forbedres på tværs af aktivklasser, og vi bidrager løbende til metodeudvikling for rapportering i danske og internationale fora. I 2025 er datadækningen steget for de fleste indikatorer og faldet for nogle ift. 2024, hvilket i høj grad skyldes inklusionen af infrastruktur som aktivklasse i opgørelsen. Datadækningen for indikatorerne i 2025 er generelt på 85% eller derover, udover for indikatoren for vandemissioner (PAI 8) på 11% og gennemsnitlig lønforskel mellem kønnene (PAI 12) på 71%.

En stor del af vores arbejde med at afbøde negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer udføres i praksis gennem vores aktive ejerskab. Det aktive ejerskab udføres gennem dialog med udvalgte selskaber og gennem stemmeafgivelse på selskabernes generalforsamlinger, og adresserer bl.a. de emner, som PAI-indikatorerne omhandler. Når vi indgår i en dialog med selskaber i aktieporteføljen, er formålet blandt andet at indgå i en proaktiv dialog, hvor vi forsøger at påvirke selskabet til at mindske deres negative bæredygtighedsvirkninger, hvilket på længere sigt forventes at øge værdiskabelsen for aktionærerne og samfundet generelt.

Summary in English

PensionDanmark (LEI: 213800FUOGGLQ4FL3R57) considers principal adverse impacts of its investment decisions on sustainability factors. The present statement is the consolidated statement on principal adverse impacts on sustainability factors of PensionDanmark. This statement on principal adverse impacts on sustainability factors covers the reference period from January 1, 2025, to December 31, 2025.

PensionDanmark aims for our investments to generally make a positive difference for society, people, and the environment. Therefore, PensionDanmark has a thorough process to monitor, measure, and evaluate the impact of our investments on sustainability factors, and these are included alongside financial analyses at all stages of the investment process. PensionDanmark continuously reports on its work to integrate and promote sustainability through investments, including this reporting on negative impacts on sustainability factors, also known as 'principle adverse impact indicators' (PAI). The PAI reporting for 2025 covers 20 indicators, including factors on climate, environment, social conditions, and human rights. 18 of the indicators are mandatory, while 2 are chosen by PensionDanmark as they are particularly relevant to our work: deforestation policies and lack of due diligence processes regarding human rights.

As a labor market pension fund established by the social partners in collective agreements, PensionDanmark is particularly aware of negative effects on labor conditions and gender diversity. PensionDanmark assesses negative impacts on the climate and biodiversity as particularly significant adverse impacts, as both the climate and biodiversity crises have potentially irreversible consequences globally.

The 2025 assessment includes, for the first time, our infrastructure investments in most PAI indicators², which increases the overall data coverage of our AUM. The PAI indicator for total absolute greenhouse gas emissions (PAI 1) has increased markedly in 2025, driven primarily by improvements in the quality and coverage of scope 3 data, which has led more listed companies to report higher scope 3 emissions. Conversely, both scope 1 and scope 2 emissions have fallen slightly in 2025 relative to 2024. The CO₂ footprint (PAI 2) and CO₂ intensity have also increased in 2025, directly as a result of the rise in scope 3 emissions.

In the area of biodiversity, the share of portfolio companies with activities in biodiversity-sensitive areas (PAI 7) has increased to 9.3% in 2025. Biodiversity also plays a significant role in the management and development of PensionDanmark's property portfolio, which is however not included in the indicator. On the social side, the indicator for gender diversity on boards (PAI 13) has fallen to 33.8% in 2025. As infrastructure is a new asset class in the 2025 assessment, the 2025 and 2024 figures cannot be directly compared.

PensionDanmark's ESG reporting continues to develop as both methods and data quality improve across asset classes, and we continuously contribute to the development of reporting methodologies in Danish and international forums. In 2025, data coverage has increased for most indicators and decreased for some compared to 2024, largely due to the inclusion of infrastructure as an asset class in the assessment. Data coverage for the indicators in 2025 is generally at 85% or above, with the exception of the water emissions indicator (PAI 8) at 11% and the average gender pay gap indicator (PAI 12) at 71%.

A large part of our work to mitigate principal adverse impacts on sustainability factors is carried out in practice through our active ownership. Active ownership is exercised through dialogue with selected companies and through voting at companies' general meetings, addressing, among other things, the issues covered by the PAI indicators. When we engage in dialogue with companies in the equity portfolio, the aim is to conduct a proactive dialogue in which we seek to influence companies to reduce their negative sustainability impacts, which in the longer term is expected to increase value creation for shareholders and for society in general.

² Infrastructure is included in the assessment of most indicators, except for scope 3 under PAI 1, which is why infrastructure investments are also not included in the calculation of the CO₂ footprint (PAI 2) and CO₂ intensity (PAI 3), which are calculated including scope 3. In addition, infrastructure is not included in the voluntary indicators deforestation (PAI 19) and lack of due diligence on human rights (PAI 20).

Beskrivelse af de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer:

Tabellen nedenfor udgør PensionDanmarks rapportering på de negative bæredygtighedsvirkninger ('Principle Adverse Impact indicators', eller PAI-indikatorer) for 2025. Indikatorerne er som udgangspunkt beregnet som et gennemsnit af indvirkningerne for hvert kvartal i 2025³.

Indikatorer for investeringer i investeringsmodtagende virksomheder

Indikator for negativ indvirkning på bæredygtighed		Parameter	Enhed	Indvirkning 2025	Indvirkning 2024	Indvirkning 2023	Indvirkning 2022	Forklaring	Trufne foranstaltninger og planlagte foranstaltninger og mål fastsat for den næste referenceperiode	
			Klimarelaterede og andre miljørelaterede indikatorer							
Drivhusgas-emissioner	1	Drivhusgas-emissioner ⁴	Scope 1 ⁵	Ton	1.441.935	1.488.812	1.487.383	999.426	Opgjort for investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, Private Equity og Private Debt (unoterede aktier og gæld), ejendomme, infrastruktur samt danske realkreditobligationer. For nærmere metodebeskrivelse, se PensionDanmarks Årsrapport for 2025 , s. 50-51.	Trufne foranstaltninger: Statsobligationer indgår i PensionDanmarks samlede CO ₂ -regnskab som offentliggøres i årsrapporten – statsobligationer er dog ikke medtaget i opgørelsen af PAI 1, da det medfører dobbelttælling af de samme CO ₂ -udledninger. Staters CO ₂ -intensitet opgøres som PAI 15 (se nedenfor). I 2025 er 90% af den samlede investeringsportefølje medtaget i PensionDanmarks CO ₂ -regnskab. En vigtig del af PensionDanmarks arbejde for at sænke CO ₂ -udledninger fra vores investeringer sker gennem aktivt ejerskab. I 2025 havde PensionDanmark gennem EOS 1.073 dialoger med 473 virksomheder, hvoraf 52% hand-
			Scope 2 ⁶	Ton	281.380	281.858	303.416	323.225		

³ CO₂-udledninger på private equity, private debt, ejendomme, infrastruktur og realkreditobligationer er opgjort baseret på PensionDanmarks beholdning ultimo 2025.

⁴ Alle opgjorte CO₂-udledninger i dokumentet dækker over CO₂-ækvivalenter (CO₂e)

⁵ Dækker over direkte udledninger fra en virksomhed, f.eks. relateret til bygninger, køretøjer og stationære motorer.

⁶ Dækker over indirekte udledninger fra en virksomheds køb af energi, herunder bl.a. el, varme og kølesystemer.

								lede om klima- og miljøforhold. Vi mødes desuden med udvalgte infrastrukturforvaltere for at diskutere klimapåvirkning og fremadrettede foranstaltninger. Planlagte foranstaltninger og mål: Der er ikke planlagt specifikke foranstaltninger for 2026. Der er sat reduktionsmål på mellemlangt sigt, som kan ses under CO₂-aftryk.
	Scope 3 ⁷	Ton	9.531.454	6.277.537	6.082.418	3.994.497	Opgjort på baggrund af data fra MSCI for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer samt intern opregningsmetode. Den markante stigning skyldes særligt at datadækning og -kvalitet på scope 3 er forøget, hvilket har medført at flere børsnoterede selskaber har rapporteret markant større scope 3-udledninger i 2025 end tidligere år. Når der ikke har været data tilgængelig fra MSCI, så estimeres scope 3-emissionerne med udgangspunkt i klimaaftryk fordelt efter geografi og sektor (efter Global Industry Classification Standard) ud fra det foreliggende datagrundlag. Det antages, at klimaaftrykket (CO₂e/mio. DKK) i gennemsnit er det samme for alle aktier og obligationer inden for samme sektor og geografi. Den del af porteføljen, som mangler observationer tildeles dette gennemsnit. Fordelingen sker med udgangspunkt i 11 sektorer⁸ og to geografisegmenter⁹.	Trufne foranstaltninger: PensionDanmark udøver gennem EOS aktivt ejerskab omkring scope 3-emissioner med udvalgte selskaber i bl.a. olie- og gassektoren. Herudover indgår de overstående foranstaltninger, som nævnt i scope 1 og 2-emissioner. I 2025 har vi fornyet vores reduktionsmålsætninger for højemissionssektorerne: Olie og gas samt forsyning. Planlagte foranstaltninger og mål: PensionDanmark har fastlagt en række sektormål for 2030 for udvalgte sektorer. Målsætningerne inkluderer selskabernes scope 3-emissioner. <i>Olie og gas:</i> Reduktion på 15% inden 2030 ift. 2019 <i>Forsyning:</i> Reduktion på 60% inden 2030 ift. 2019 <i>Shipping:</i> Reduktion på 25% inden 2030 ift. 2024 PensionDanmarks samlede klimamål for børsnoterede aktier og obligationer omfatter ikke virksomhedernes scope 3-emissioner, da det ville føre til dobbelttælling af de samme emissioner.

⁷ Dækker over indirekte udledninger fra en virksomhed over en bred kam, herunder bl.a. virksomhedens køb af varer og services, generering af affald, distribution af produkter, investeringer og brug af virksomhedens produkter hos dens kunder.

⁸ Ejendomme, Energi, Forbrugsgoder, Forsyning, Industri, IT, Konsumentvarer, Materialer, Finans, Sundhedspleje og Telekommunikationsservice

⁹ OECD lande og ikke-OECD lande

2									
		Total	Ton	10.537.705	8.048.207	7.873.217	5.317.149	Sum af scope 1-,2- og 3-emissioner.	Trufne foranstaltninger: Se ovenfor. Planlagte foranstaltninger og mål: Se ovenfor.
	CO₂-aftryk	CO ₂ -aftryk	Ton/mio. EUR	504	402	455	464	Opgjort for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer som summen af scope 1+2+3 emissioner for de to aktivklasser divideret med værdien af porteføljebeholdningerne. Den markante stigning skyldes at data dækning og -kvalitet på scope 3 er forøget, hvilket har medført at flere børsnoterede selskaber har rapporteret større scope 3-udledninger.	Trufne foranstaltninger: CO ₂ -aftrykket for aktie- og virksomhedsobligationsporteføljen faldt til 6,0 ton/mio. kr. Planlagte foranstaltninger og mål: I 2026 vil der blive arbejdet videre med at realisere 2030-reduktionsmålene for CO ₂ -aftryk, gennem bl.a. aktivt ejerskab gennem EOS med udvalgte høje-missionsselskaber. PensionDanmark har fastsat følgende mål for reduktion af CO ₂ -aftrykket (scope 1+2) for vores børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer:

								2030: <6,4 ton/mio. kr. (62% reduktion ift. 2018) Inden 2050: CO₂-neutral investeringsportefølje Derudover har PensionDanmark også sat specifikke reduktionsmål for CO₂-aftryk i de øvrige aktivklasser, som kan ses på s. 50 i PensionDanmarks Årsrapport for 2025.
CO ₂ -intensitet	Investeringsmodtagende virksomheders drivhusgas-emissionsintensitet	Ton/mio. EUR	1.472	1.158	1.111	997	Opgjort for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer som summen af scope 1+2+3 for de to aktivklasser divideret med PensionDanmarks andel af virksomhedernes samlede omsætning. CO₂-intensitet illustrerer, hvor effektivt porteføljen skaber omsætning i forhold til udledningen af CO₂.	Trufne foranstaltninger: Der er ikke truffet yderligere specifikke foranstaltninger for CO₂-intensitet i 2025 udover de foranstaltninger, som er nævnt under scope 1 og 2-emissioner. Planlagte foranstaltninger og mål: Der er ikke planlagt specifikke foranstaltninger i 2026. Se ovennævnte reduktionsmål for højemissionssektorer under 'Scope 3'.
Virksomheder aktive i sektoren for fossile brændstoffer	Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer	Pct.	6,9%	7,9%	8,3%	9,2%	Opgjort på baggrund af data fra MSCI for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer samt rapporteret data fra infrastrukturporteføljen. Den samlede indikator er opgjort som vægtet gennemsnit af aktie-, obligations- og infrastrukturindikatoren vægtet af den gennemsnitlige beholdning i de 4 kvartaler i de tre aktivklasser i 2025. Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke direkte sammenlignes. Datadækningen er på 85,2%.	Trufne foranstaltninger: PensionDanmark har i 2025 evalueret selskaber i den fossile sektor ud fra en intern model for olie- og gassektoren, hvor vi kan fravælge at investere i de selskaber, som scorer dårligst i modellen. Vurderingen laves bl.a. ud fra selskabernes reduktionsmål, CAPEX-investeringer i den grønne omstilling og styring af CO₂-udledning Den fossile sektor er en prioriteret sektor i vores aktive ejerskab. Herunder har PensionDanmark haft en direkte dialog med TotalEnergies sammen med EOS ang. ESG-relaterede risici i EACOP-projektet. PensionDanmark har desuden i 2025 løbende screenet investeringsuniverset og opdateret vores eksklusionsliste for at sikre, at vores vedtagne eksklusionskriterier efterleves. Eksklusionspolitikken indebærer bl.a. at

								der ikke investeres i mineselskaber med en betydelig termisk kulproduktion (over 5% af omsætning), samt mineselskaber, der påbegynder ny udvinning af termisk kul. Derudover investeres der ikke i selskaber med en væsentlig omsætning (over 5%) fra tjæresand. PensionDanmark har desuden besluttet at fravælge selskaber, der medvirker til at opføre kulkraftværker, som ikke har været planlagt eller under opførelse ved udgangen af 2023. For unoterede investeringer har PensionDanmark fastsat yderligere eksklusionskriterier inden for olie- og gasområdet. Vi investerer ikke i selskaber, der har aktiviteter inden for udvikling af nye olie- og gasfelter eller ny tilhørende infrastruktur, såsom rørledninger og LNG-anlæg. Tilsvarende investerer vi ikke i unoterede selskaber, der udvikler eller driver nye kulkraftværker, nye oliebaseerede energianlæg eller nye gasfyrede kraftværker, der ikke erstatter kulkraft. Planlagte foranstaltninger og mål: I 2026 vil der fortsat være et særligt fokus på selskaber i olie- og gassektoren i det aktive ejerskab, herunder til selskabernes generalforsamlinger. PensionDanmark vil derudover fortsætte med at screene for selskaber, der bryder med vores eksklusionskriterier ift. termisk kul, nye termiske kulminer, tjæresand, ny kulkraft samt øvrige kriterier.
Andel af ikke-vedvarende energi	Andel af investeringsmodtagende virksomheders forbrug af ikkevedvarende energi og produktion af ikkevedvarende energi fra ikkevedvarende	Pct.	62,2%	63,9%	66,5%	71,8%	Opgjort på baggrund af data fra MSCI for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer samt rapporteret data fra infrastrukturporteføljen. Den samlede indikator er opgjort som vægtet gennemsnit af aktie-, obligations- og infrastrukturindikatoren vægtet af den gennemsnitlig beholdning i	Trufne foranstaltninger: I 2025 var PensionDanmarks investeringsunivers fortsat globalt, og da en stor andel af verdens energiforbrug stadig kommer fra ikke-vedvarende energikilder, afspejles dette i vores investeringsportefølje i 2025. PensionDanmark arbejder med indikatoren gennem aktivt ejerskab med

	energikilder i forhold til vedvarende energikilder udtrykt i procent af de samlede energikilder						de 4 kvartaler i de tre aktivklasser i 2025. Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke direkte sammenlignes. Datadækningen er på 84,4%.	EOS, hvor vi er i dialog med udvalgte selskaber om udvikling af SBTi-godkendte målsætninger, som bl.a. kan bidrage til øget brug af vedvarende energi. Denne del af det aktive ejerskab indgår som en del af vores egen SBTi-målsætning, som fremgår nedenfor Foruden aktiviteter i den børsnoterede portefølje, så bidrager PensionDanmark til dekarbonisering af den globale økonomi via infrastrukturinvesteringer i hele verden gennem Copenhagen Infrastructure Partners. I 2025 finansierede PensionDanmark udbygning af 78 MW i ny kapacitet vedvarende energi. Siden basisåret 2021 har vi finansieret opførelsen af 481 MW ny kapacitet og vi er derfor godt på vej mod vores 2030-målsætning om 1000 MW ny kapacitet. Planlagte foranstaltninger og mål: For at bidrage til dekarboniseringen af økonomien har PensionDanmark opsat følgende mål for udvikling af ny kapacitet inden for vedvarende energi: 2030: 1000 MW ny kapacitet ift. 2021 For at sikre bidraget har vi desuden en SBTi-godkendt målsætning om at mere end halvdelen af vores samlede investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer skal være investeret i selskaber med validerede Science Based Targets i 2027
Energiforbrugsintensitet i høj-emissionssektorer	Landbrug, skov og fiskeri	GWh/mio. EUR	0,2	0,4	1,0	1,6	Indikatoren er opgjørt som energiforbrug i GWh pr. mio. EUR i indtægter for investeringsmodtagende virksomheder. Opgjørt på baggrund af data fra MSCI for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer.	Trufne foranstaltninger: Der er ikke truffet direkte foranstaltninger for energiforbruget i 2025, men som led i dialog sammen EOS med selskaberne om at tilpasse sig lavemissionsøkonomi, kan vi forsøger indirekte at påvirke selskabernes energiforbrug. Planlagte foranstaltninger og mål:
	Råstofudvinding	GWh/mio. EUR	1,0	1,6	1,4	3,2		
	Industri	GWh/mio. EUR	0,2	0,3	0,5	0,8		
	El, gas og varmemeforsyning	GWh/mio. EUR	4,0	4,5	2,7	5,1		

	Vandforsyning og affaldshåndtering	GWh/mio. EUR	1,0	1,3	1,7	1,5	De samlede indikatorer er opgjort som vægtet gennemsnit af aktie- og obligationsindikatoren vægtet af den gennemsnitlige beholdning i de 4 kvartaler i de to aktivklasser i 2025. Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke direkte sammenlignes. Datadækningen er på 93,3%.	PensionDanmark har ikke et eksplicit mål for energiforbruget i den børsnoterede portefølje på nuværende tidspunkt. Vi arbejder derimod aktivt med energiforbruget i vores ejendomsportefølje, og det arbejde vil vi fortsætte i 2026. Energiforbrug i højemissionssektorer adresseres indirekte i sektorreduktionsmålene, som kan ses under 'Scope 3' mål. Der er desuden sat delmål i aktieporteføljen for scope 1+2 emissioner i: <i>Shipping (indgår i industri):</i> Reduktion på 25% inden 2030 ift. 2024 <i>Cement (indgår i industri):</i> Reduktion på 25% inden 2030 ift. 2019
	Bygge og anlæg	GWh/mio. EUR	0,3	0,3	0,3	0,1		
	Handel og reparationsindustri	GWh/mio. EUR	0,2	0,1	0,1	0,3		
	Transport	GWh/mio. EUR	1,2	1,4	1,2	1,5		
	Fast ejendom og udlejning	GWh/mio. EUR	0,4	1,1	0,5	0,4		
Aktiviteter, der påvirker biodiversitetsfølsomme områder negativt	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder med anlæg/aktiviteter i eller tæt på biodiversitetsfølsomme områder, hvis disse investeringsmodtagende virksomheders aktiviteter har en negativ indvirkning på disse områder.	Pct.	9,3%	8,8%	9,9%	0,5%	Opgjort på baggrund af data fra MSCI for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, samt rapporteret data fra infrastrukturporteføljen. Den samlede indikator er opgjort som et vægtet gennemsnit af aktie- og obligations-, infrastrukturindikatoren vægtet af den gennemsnitlige beholdning i de 4 kvartaler i de tre aktivklasser i 2025. MSCI medtager selskaber som har aktiviteter i biodiversitetsfølsomme områder og som er i sektorer, der generelt er koblet til stor påvirkning på biodiversiteten. Selskaber som ikke har udformet en vurdering af miljøpåvirkning, medtages også i opgørelsen. Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke direkte sammenlignes. Datadækningen er på 85,2%.	Trufne foranstaltninger: PensionDanmark har i 2025 fortsat arbejdet i investorfællesskabet Nature Action 100, som har til hensigt at være i dialog med de 100 selskaber, der er systemisk vigtige for at vende tabet af natur og biodiversitet inden 2030. Derudover er PensionDanmark ledende investor i dialogen med Banco Santander i SPRING, som er et PRI-sponsoreret afskovningsinitiativ. Vi har undersøgt de børsnoterede aktieporteføljers score på Biodiversity Intact Index (BII), og resultaterne anvendes i det aktive ejerskab for at bidrage til, at selskaberne med høj score opnår bedre styring med naturrelaterede risici og muligheder. Planlagte foranstaltninger og mål: I 2026 vil PensionDanmark fortsætte arbejdet i både SPRING og Nature Action 100, hvor vi sammen med andre investorer udøver aktivt ejerskab over for de virksomheder, der har det største aftryk på den globale biodiversitet.

Vand	8	Udledning til vand Ton udledning til vand, der genereres af de virksomheder, der investeres i, pr. mio. EUR investeret, udtrykt som et vægtet gennemsnit	Ton/mio. EUR	0,1	0,5	0,7	105,1	Opgjort på baggrund af data fra MSCI for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, samt rapporteret data fra infrastrukturporteføljen. Den samlede indikator er opgjort som et vægtet gennemsnit af aktie- og obligations-, infrastrukturindikatoren vægtet af den gennemsnitlige beholdning i de 4 kvartaler i de tre aktivklasser i 2025. Datadækningen er på 11,0%. Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke direkte sammenlignes. Resultatet er i høj grad påvirket af lav datadækning, hvilket besværliggør tolkning af indikatoren. Trufne foranstaltninger: Indikatoren har lav datadækning og -kvalitet, hvilket vanskeliggør at foranstaltninger og målsætninger. PensionDanmark har dog udledning til vand som tema i det aktive ejerskab da dette er væsentligt for nogle virksomheders produktion. Derfor har vi kortlagt, hvilke selskaber som er afhængige af vand i deres produktion og har produktion i områder med høj vandstress. Planlagte foranstaltninger og mål: Vandforbrug fortsætter som et underemne inden for PensionDanmarks samlede naturagenda og i dialoger med selskaberne. Der er dog ikke planlagt konkrete foranstaltninger for udledning til vand grundet datadækningen.
Affald	9	Farligt affald og radioaktivt affald Ton farligt affald og radioaktivt affald, der genereres af de virksomheder, der investeres i, pr. mio. EUR investeret, udtrykt som et vægtet gennemsnit	Ton/mio. EUR	1,1	0,7	1,8	8,9	Opgjort på baggrund af data fra MSCI for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, samt rapporteret data fra infrastrukturporteføljen. Den samlede indikator er opgjort som et vægtet gennemsnit af aktie- og obligations-, infrastrukturindikatoren vægtet af den gennemsnitlige beholdning i de 4 kvartaler i de tre aktivklasser i 2025. Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke direkte sammenlignes. Trufne foranstaltninger: Der er ikke truffet foranstaltninger på baggrund af indikatoren. Produktionen af store mængder farligt og radioaktivt affald kan dog være et tema i PensionDanmarks aktive ejerskab for udvalgte selskaber. Planlagte foranstaltninger og mål: Farligt og radioaktivt affald fortsætter med at være et tema i det aktive ejerskab, hvor det indgår som en del af det samlede naturarbejde og cirkularitet. Der er ikke fastsat mål for indsatsen.

								Datadækningen er på 84,1%.	
--	--	--	--	--	--	--	--	----------------------------	--

Sociale og personalemæssige spørgsmål samt respekt for menneskerettighederne og bekæmpelse af korruption og bestikkelse

Sociale og personale-mæssige spørgsmål	10	Overtrædelser af FN's Global Compact-principper	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact-principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder	Pct.	0,6%	0,2%	0,3%	0,6%	Opgjort på baggrund af data fra EOS på kontroversielle børsnoterede selskaber, der bryder med UN Global Compact, samt for rapporteret data fra infrastrukturporteføljen.	Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke direkte sammenlignes.	Datadækningen er på 90,3%.	Trufne foranstaltninger: FN's Global Compact og OECD's Guidelines for Responsible Institutional Investors er nogle af de principper, som former Pensiondanmarks arbejde med aktivt ejerskab og overtrædelse af principperne tages alvorligt af PensionDanmark. Der har derfor været fokus på disse virksomheder i det aktive ejerskab i 2025, herunder dialog med selskaberne, samt stemmeafgivning til selskabernes generalforsamlinger.
									Planlagte foranstaltninger og mål: I 2026 vil der fortsat være et særligt fokus på overholdelse af FN's Global Compact Principper. PensionDanmark vil fortsat løbende screene selskaber, som bryder eller er i konflikt med FN's Global Compact Principper. I tilfælde af brud vil vi forsøge at indgå i dialog med selskaberne for at mitigere og udbedre forholdene.			

11	Mangel på processer og overholdelsesmekanismer til overvågning af overholdelsen af FN's Global Compact-principper	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder uden politikker for overvågning af overholdelsen af FN's Global Compact-principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder eller mekanismer til behandling af klager med henblik på at imødegå overtrædelser af FN's Global Compactprincipper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder	Pct.	0,8%	1,0%	0,9%	44,1%	Opgjort på baggrund af data fra MSCI for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, samt rapporteret data fra infrastrukturporteføljen. Indikatoren opgør selskaber der mangler en menneskerettighedspolitik og samtidig ikke har processer for overvågning af overholdelse af menneskerettigheder, f.eks. gennem en klagemekanisme eller en whistleblowerordning. Den samlede indikator er opgjort som et vægtet gennemsnit af aktie-, obligations- og infrastrukturindikatoren vægtet af den gennemsnitlige beholdning i de 4 kvartaler i de tre aktivklasser i 2025. Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke direkte sammenlignes. Datadækningen er på 85,1%.	Trufne foranstaltninger: Som del af det aktive ejerskab i 2025 overvågede PensionDanmark selv og gennem vores ESG-rådgiver Federated Hermes EOS, hvordan der sikres ordentlige processer og mekanismer for overholdelse af retningslinjer fra UN Global Compact, OECD og ILO hos de selskaber, vi har investeret i. Det kan derfor give anledning til udøvelse af aktivt ejerskab, f.eks. gennem dialog med henblik på at påvirke selskabet til at styrke deres processer Planlagte foranstaltninger og mål: I 2026 vil PensionDanmark fortsat screene og overvåge, om selskaberne har solide processer for overholdelse af FN's 10 principper. PensionDanmark vil fortsætte dialog med selskaberne for at sikre, at de får solide mekanismer og processer på plads til at håndtere risici relateret til manglende overholdelse af principperne. Der er ikke fastsat specifikke mål.
12	Lønforstel mellem kønnene	Gennemsnitlig ukorrigeret lønforstel mellem kønnene i de investeringsmodtagende virksomheder	Pct.	16,6%	13,7%	11,4%	13,5%	Opgjort på baggrund af data fra MSCI for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, samt rapporteret data fra infrastrukturporteføljen. Indikatoren har et lavt kvalitetsniveau, da data fra selskaber er rapporteret inkonsistent, hvilket gør indikatoren svær at tolke på. Den samlede indikator er opgjort som et vægtet gennemsnit af aktie-, obligations- og infrastrukturindikatoren vægtet af den gennemsnitlige beholdning i de 4 kvartaler i de tre aktivklasser i 2025. Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke direkte sammenlignes.	Trufne foranstaltninger: Gennem aktivt ejerskab med EOS arbejder PensionDanmark for, at der ikke er en lønforstel, der skyldes diskrimination, mellem kønnene. Det er vanskeligt at drage valide konklusioner om retningslinjen på indikatoren i 2025 grundet en relativ lav datadækning og høj usikkerhed i datagrundlaget for denne indikator. Planlagte foranstaltninger og mål: Diversitet og lønforhold samt transparens herom er vigtige temaer for PensionDanmark, derfor vil vi indgå i dialog med selskaber om lønforhold, hvis det er relevant.

							Datadækningen er på 70,5%.	
13	Kønsdiversitet i bestyrelsen	Forhold i gennemsnit mellem kvindelige og mandlige bestyrelsesmedlemmer i de investeringsmodtagende virksomheder, udtrykt i procent af alle bestyrelsesmedlemmer.	Pct.	33,8%	34,7%	34,8%	33,6%	Trufne foranstaltninger: Det er en prioritet for PensionDanmark i det aktive ejerskab at arbejde for en styrket kønsdiversitet i bestyrelserne hos de selskaber, som PensionDanmark investerer i. I 2025 har kønsdiversitet været et fokus, når vi har stemt på selskabers generalforsamlinger, og vi har i flere tilfælde undladt at støtte kandidater i bestyrelser, særligt formanden for nomineringsudvalget, hvis der er under 30% kønsdiversitet i bestyrelsen Planlagte foranstaltninger og mål: PensionDanmark har opsat et mål om, at der i bestyrelserne i de udviklede markeder skal være mindst 30% af det underrepræsenterede køn, som hovedregel kvinder. Hvis det ikke er tilfældet, kan der udøves aktivt ejerskab, herunder ved at stemme imod bestyrelsesmedlemmer på selskabernes generalforsamlinger. Det vil fortsat være tilfældet i 2026.
14	Eksposering for kontroversielle våben	Andel af investeringer i investeringsmodtagende virksomheder, der er involveret i fremstilling eller salg af kontroversielle våben (personelminer, klyngeammunition, kemiske våben og biologiske våben)	Pct.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Trufne foranstaltninger: I 2025 har PensionDanmark løbende screenet vores investeringer for eksposering for kontroversielle våben, primært gennem rådgivningsfirmaet Sustainalytics. På den baggrund er der udelukket selskaber, som er involveret i produktion af antipersonelle miner, kemiske og biologiske våben samt klyngebomber fra investeringsuniverset. Planlagte foranstaltninger og mål: Der vil fortsat blive screenet for eksposering mod kontroversielle våben i

								2026 for at sikre overholdelse af vores eksklusionspolitik.
--	--	--	--	--	--	--	--	---

Indikatorer for investeringer i stater og supranationale organisationer

Miljø- mæs- sige	15	CO₂-intensitet for stater	Investeringsmodtagende landes drivhusgasemissionsintensitet	Ton/mio. EUR	486	510	463	536	CO₂-intensitet for stater er opgjort pba. data fra MSCI, som medtager data for nationale territoriale emissioner fra EDGAR og BNP fra Verdensbanken. Denne opgørelse adskiller sig fra PensionDanmarks årsopgørelse for CO₂-udledninger i statsobligationer, idet de anvendte BNP-data ikke er justeret for købekraftsparitet. Det har særligt betydning for intensiteterne i vækstøkonomier og udviklingslande (Emerging Markets og Developing Conuntries), som opgøres en del højere, når der ikke korrigeres. Dertil opgør MSCI udledninger ekskl. LU-LUCF, mens PensionDanmark af datakvalitetsårsager anvender udledninger ekskl. LUCF. Datadækningen er på 99,4%.	Trufne foranstaltninger: Der er ikke truffet konkrete foranstaltninger for CO₂-intensiteten for stater i 2025, men PensionDanmark har bl.a. været i dialog med politikere som led i FN's klimakonference, COP30, i Belem i Brasilien. Planlagte foranstaltninger og mål: PensionDanmark investerer i en lang række Emerging Market-lande, som har et åbenlyst investeringsbehov, der medvirker til at gøre disse samfund mere bæredygtige. Dette investeringsbehov inden for bl.a. vedvarende energiforsyning som sol og vind kan investorer som PensionDanmark hjælpe med at dække. På nuværende tidspunkt er ikke sat specifikke mål for CO₂-intensitet for stater. PensionDanmark fortsætter at deltage i internationale netværk og møder, hvor der er dialog med statslige og mellemstatslige aktører om den globale klimaudfordring
------------------------	----	---	---	--------------	------------	-----	-----	-----	--	--

Sociale	16	Investeringsmodtagende lande forbundet med krænkelser af sociale rettigheder	Antallet af investeringsmodtagende lande forbundet med krænkelser af sociale rettigheder som omhandlet i internationale traktater og konventioner, FN's principper og i givet fald national lovgivning	Antal	9	6	6	7	De investeringsmodtagende lande, som er forbundet med krænkelser af sociale rettigheder, er opgjort ud fra en intern scoringsmodel, der rangerer lande ud fra god regeringsførelse, menneskerettigheder, mm. baseret på data fra Freedom House, Sustainability og Verdensbanken. Stigningen for indikatoren i 2025 skyldes at Etiopien, Mozambique og Libanon har fået lavere score i vores interne scoringsmodel ift. til 2024. PensionDanmark følger udviklingen. Datadækningen er 100%.	Trufne foranstaltninger: PensionDanmark har løbende i 2025 overvåget og screenet lande med udgangspunkt i en lang række data for regeringsførelse, omfanget af korrup-tion, miljømæssige forhold, respekt for menneskerettigheder mv. Lande, som scorede lavt i PensionDanmarks interne landemodell, blev analyseret nærmere for at afgøre, om de fortsat kan indgå i investeringsuniverset. I alle tilfælde følger PensionDanmark FN- og EU-sanktioner og udelukker derfor investeringer i statsobligationer i lande, som måtte være sanktionsbelagte. PensionDanmark har investeret i statsobligationer udstedt af Emerging Market-lande, hvor der sjældent vil kunne forventes regeringsførelse af en standard, som det kendes fra fx Nordeuropa. At undlade at investere i lande, som ikke kan leve op til sådan en standard, vil i PensionDanmarks optik ikke kunne betegnes som en ansvarlig investeringspolitik. Planlagte foranstaltninger og mål: I 2026 vil vi fortsætte screeningen, og der vil løbende blive taget stilling til om lande – som i øvrigt ikke er sanktionsbelagte – der fx har udfordringer med menneskerettighederne og dermed klærer sig utilfredsstillende i den interne scoringsmodel, kan forblive i PensionDanmarks investeringsunivers.
				Pct.	9,3%	6,3%	6,3%	8%		

Indikatorer for investeringer i fast ejendom

Fossile brændstoffer	17	Fast ejendom involveret i fossile brændstoffer	Andel af investeringer i fast ejendom, der er involveret i udvinding, oplagring, transport eller fremstilling af fossile brændstoffer	Pct.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Opgørelsen dækker over direkte investeringer i ejendomme. Datadækningen er 100%.	Trufne foranstaltninger: I PensionDanmarks ejendomsportefølje indgår der ikke ejendomme involveret i udvinding, oplagring, transport eller fremstilling af fossile brændstoffer i 2025. Planlagte foranstaltninger og mål:
----------------------	----	--	---	------	------	------	------	------	--	---

Energi-effektivitet									Der er ikke planlagt foranstaltninger i 2026 eller mål for denne indikator.
	18	Energi-ineffektiv fast ejendom	Andel af investeringer i energiineffektiv fast ejendom	Pct.	35%	40,0%	42,0%	43,5%	Trufne foranstaltninger: Som en del af PensionDanmarks ejendomsinvesteringer er en række ejendomme i 2025 blevet færdigopført, hvoraf alle ejendommene har opnået enten energimærke A2020 eller A2015. Disse energimærker er de mest energi-effektive i Danmark. Det har bidraget til et CO₂-aftryk i ejendomsporteføljen på 0,1 ton/mio. kr., hvilket er lavere end både vores 2025 og 2030 mål. Planlagte foranstaltninger og mål: PensionDanmark har sat følgende mål for CO₂-udledninger i ejendomsporteføljen i 2030: CO₂-aftryk (ton/mio. kr): <0,3 CO₂-intensitet (kg/m²): <6,9 I 2026 forventer vi at nybyggerier færdigopført i 2025 vil opnå de højeste energimærker.
Supplerende indikatorer									
Udledning af vand, affald og materiale	19	Skovrydning	Andel af investeringer i virksomheder uden en politik til bekæmpelse af skovrydning	Pct.	90,2%	90,0%	82,0%	94,5%	Trufne foranstaltninger: PensionDanmark har i 2025 aktivt arbejdet for at modarbejde afskovning, og det er derfor et tema i vores aktive ejerskab i dialoger gennem EOS med selskaber. Afskovning er et af temaerne i investor samarbejde omkring biodiversitet, NA100 og SPRING, som PensionDanmark er en del af. Planlagte foranstaltninger og mål: I 2026 vil vi fortsætte med at inddrage skovrydning som et tema i vores aktive

Menneskerettigheder	20								ejerskab, bl.a. gennem investorsamarbejder. Vi vil også implementere anbefalingerne fra NZAOAs afskovningspapir, som blev udgivet i juni 2025.
		Manglende due diligence	Andel af investeringer i enheder uden en due diligence-procedure med henblik på at identificere, forebygge, afbøde og imødegå negative indvirkninger på menneskerettigheder	Pct.	20,6%	23,7%	21,5%	43,8%	Opgjort på baggrund af data fra MSCI for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer. Den samlede indikator er opgjort som vægtet gennemsnit af aktie- og obligationsindikatoren vægtet af den gennemsnitlige beholdning i de 4 kvartaler i de to aktivklasser i 2025. Datadækningen er på 94,1% Trufne foranstaltninger: Som del af det aktive ejerskab i 2025 overvågede PensionDanmark selv, og gennem vores ESG-rådgiver Federated Hermes EOS, hvordan der er sikret gode due diligence-processer for menneskerettigheder hos de selskaber, vi har investeret i. Det har derfor kunne give anledning til udøvelse af aktivt ejerskab, f.eks. gennem dialog med henblik på at påvirke selskabet til at styrke deres due diligence-processer. Planlagte foranstaltninger og mål: I 2026 vil vi fortsætte med at inddrage manglende due diligence som tema i vores aktive ejerskab.

Beskrivelse af politikker for identifikation og prioritering af de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer

PensionDanmark ønsker, at vores investeringer generelt skal gøre en positiv forskel for samfund, mennesker og miljø. PensionDanmark har derfor en grundig proces for at overvåge, måle og evaluere vores investeringers indvirkning på bæredygtighedsfaktorer, og de indgår på lige fod med finansielle analyser i alle faser af investeringsprocessen. PensionDanmark rapporterer løbende om arbejdet med at integrere og fremme bæredygtighed gennem investeringerne, og disse rapporter er offentligt tilgængelige. PensionDanmark ønsker at være åben og transparent over for alle interessenter, der ønsker at få kendskab til, hvordan PensionDanmark integrerer bæredygtighed i investeringerne.

PensionDanmarks politik for integration af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocesser mv. er godkendt af PensionDanmarks bestyrelse d. 19. maj 2021 og efterfølgende ændret d. 4. september 2025, og politikken kan læses i sin fulde længde [her](#). PensionDanmarks politik for aktivt ejerskab i børsnoterede selskaber trådte i kraft ved bestyrelsens godkendelse september 2019 og er efterfølgende ændret senest i september 2025, og politikken kan læses i sin fulde længde [her](#).

› Prioritering af de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer

Som arbejdsmarkedspensionsselskab, der er oprettet af overenskomstpartnerne, er PensionDanmark særligt opmærksom på negative indvirkninger på arbejdstagerforhold og (køns-)diversitet i selskabernes forretningsførelse. Dette er en del af PensionDanmarks fokus på respekt for menneskerettigheder. Derudover vurderer PensionDanmark negative indvirkninger på klimaet og biodiversitet som de væsentligste negative indvirkninger, da både klima- og biodiversitetskrisen har potentielt uoprettelige konsekvenser globalt. PensionDanmark har derfor forpligtet sig på at bidrage til målene i Parisaftalen ved at sætte løbende CO₂-reduktionsmålsætninger for investeringsportefølje. Vi har prioriteret at indhente data på særligt scope 1 og 2-emissioner, for at kunne følge og evaluere vores CO₂-reduktionsmål frem mod 2030. Vi ønsker desuden gradvist at udbygge data på Scope 3-emissioner så vidt muligt.

Data på biodiversitetsområdet er langt mere umodent end på CO₂-udledninger, og derfor arbejder PensionDanmark strategisk på at udbygge datagrundlaget. Vi har særligt fokus på vores egne ejendomsinvesteringer i Danmark for at kunne mindske negative indvirkninger på biodiversitet og natur.

PensionDanmark lægger desuden afgørende vægt på at understøtte den officielle danske politik med at imødegå overtrædelser af menneskerettigheder og udbredelse af ulovlige våben efter Oslo- og Ottawakonventionerne.

På baggrund af disse fokusområder og prioritering af indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer, har PensionDanmark valgt at rapportere på supplerende indikatorer for politik for skovrydning og manglende due diligence-processer for menneskerettigheder. Afskovning er et fokus, da det har en

betydelig negativ og potentielt uopretteligt effekt på den globale biodiversitet. Derfor arbejder PensionDanmark aktivt med afskovning som del af vores biodiversitetsfokus, hvilket er et tema i vores aktive ejerskab over for selskaber, samt gennem investorsamarbejderne NA100, SPRING og Net Zero Asset Owner Alliance.

Den supplerende indikator for manglende due diligence-processer for menneskerettigheder understøtter PensionDanmarks fokus på menneskerettigheder, herunder arbejdstagerforhold og diversitet. Indikatoren er valgt, da den kan give indblik i arbejdet med menneskerettigheder hos leverandører i værdikæden til de selskaber og aktiviteter, vi investerer i.

› **Proces for gennemførelse af politikkerne**

Udmøntningen af politikkerne for integration af bæredygtighedsrisici er forankret i et samarbejde mellem investeringsafdelingen, ESG-teamet og jura. PensionDanmarks ESG-komité og bestyrelse vurderer desuden løbende om politikken udføres som tiltænkt.

Alle investeringer screenes løbende for negative hændelser. På det børsnoterede område sker det i videst muligt omfang ved hjælp af eksterne leverandører såsom MSCI, Federated Hermes EOS og Sustainalytics. Derudover overvåger PensionDanmark selv direkte investeringer i unoterede selskaber og modtager løbende rapporter fra Fund Managers, som forvalter PensionDanmarks investeringer i bl.a. Private Equity. Forud for en investering foretager PensionDanmark en grundig due diligence proces, hvor bl.a. negative bæredygtighedsvirkninger i den potentielle investering undersøges, herunder vurderes det, hvordan investeringen løbende kan monitoreres.

Endelig er der løbende overvågning i danske og internationale medier om kontroversielle hændelser, der blandt andet omfatter brud på internationale konventioner om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og involvering i kontroversielle våben, navnlig klyngebomber og anti-personelminer. Hvad angår sidstnævnte, modtager PensionDanmark kvartalsvise rapporter, der omfatter overvågning af såvel noterede som unoterede virksomheder.

› **Datadækning- og kvalitet**

PensionDanmarks rapportering på ESG-området udvikles løbende i takt med at både metoder og datagrundlag forbedres på tværs af aktivklasser. Desuden bidrager vi løbende til metodeudvikling af rapportering i danske og internationale fora. Da der er forskel på modenheden af data på de forskellige indikatorer, varierer datadækningen på aktivklasser for indikatorerne. I opgørelsen for 2025 indgår som noget nyt også vores infrastrukturinvesteringer i de fleste PAI-indikatorer, hvilket øger den samlede datadækning af vores AUM. Dog indgår infrastrukturinvesteringerne ikke i opgørelsen af scope 3 under PAI 1, hvorfor infrastrukturinvesteringerne heller ikke indgår i opgørelsen af CO₂-aftryk (PAI 2), CO₂-intensitet (PAI 3), som beregnes inklusiv scope 3. Derudover indgår infrastruktur ikke i de frivillige indikatorer skovrydning (PAI 19) og manglende due diligence på menneskerettigheder (PAI 20). For enkelte indikatorer kan udvidelsen med infrastruktur som aktivklasse medføre, at den procentvise datadækning falder. I 2025 er datadækningen steget for de fleste indikatorer og faldet for nogle ift. 2024. Datadækningen for indikatorerne i 2025 er generelt på omkring 85% eller derover, udover for indikatoren for vandemissioner (PAI 8) på 11% og gennemsnitlig lønforskel mellem kønnene (PAI 12) på 71%.

PensionDanmark arbejder løbende for at forbedre datadækningen på PAI-indikatorerne. Dette ligger i forlængelse af de seneste års arbejde med at øge dækningen i vores CO₂-regnskab for inve-

steringsporteføljen, hvor datadækningen har udviklet sig fra 25% i 2018 til 90% i 2025¹⁰. Det understreger, at det tager tid at opbygge en god datadækning for hele investeringsporteføljen, særligt når der er tale om nye datapunkter. Så vidt muligt vil PensionDanmark løbende forsøge udvide datadækningen for PAI-indikatorerne; både ved at arbejde for mere data for de enkelte aktivklasser, men også at arbejde for at kunne inkludere flere aktivklasser i opgørelsen.

Dækningsgraden for de forskellige indikatorer for de inkluderede aktivklasser kan ses i oversigten nedenfor for 2025, 2024, 2023 og 2022:

Datadækning for PAI-indikatorer 2025					
Indikator	Inkluderede aktivklasser i 2025	Datadækning i 2025	Datadækning i 2024 ¹¹	Datadækning i 2023	Datadækning i 2022
1 Drivhusgasudledninger (Scope 1+2)	Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, Private Equity (unoterede aktier), Private Debt (unoteret gæld), ejendomme, infrastruktur og danske realkreditobligationer	95%	95%	95%	94%
Drivhusgasudledninger (Scope 3)	Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer	95%	100%	100%	67%
2 CO ₂ -aftryk	Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer	100%	100%	100%	67%
3 CO ₂ -intensitet	Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer	100%	100%	100%	67%
4 Virksomheder aktive i den fossile sektor	Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og infrastruktur	85%	92%	92%	92%
5 Andel af ikke-vedvarende energi	Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og infrastruktur	84%	85%	69%	91%
6 Energiforbrugsintensitet i højemissionssektorer	Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer	93%	88%	84%	51%
7 Aktiviteter der påvirker biodiversitetsfølsomme områder negativt	Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og infrastruktur	85%	93%	94%	82%
8 Vandemissioner	Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og infrastruktur	11%	1%	1%	8%
9 Farligt affald	Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og infrastruktur	84%	73%	32%	29%
10 Overtrædelse af UN Global Compacts 10 principper	Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og infrastruktur	90%		94%	62%
11 Mangel på processer og overholdelsesmekanismer til at overvåge overholdelse af UN's Global Compact 10 principper	Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og infrastruktur	85%	92%	92%	91%

¹⁰ Det samlede CO₂-regnskab inklusive statsobligationer kan ses i [PensionDanmarks Årsrapport for 2025](#), s. 50-51.

¹¹ Datadækningen for de inkluderede aktivklasser for hver indikator. Tallet er rundet op.

12	Gennemsnitlig lønforskel mellem kønnene	Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og infrastruktur	71%	61%	23%	16%
13	Gennemsnitlig kvindeandel i bestyrelser	Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og infrastruktur	85%	93%	92%	91%
14	Eksponering til kontroversielle våben	Alle aktivklasser	100%	100%	100%	100%
15	CO ₂ -intensitet for stater	Statsobligationer	99,4%	93%	99%	99%
16	Statsobligationer for lande forbundet med krænkelse af sociale rettigheder	Statsobligationer	100%	100%	100%	100%
17	Fast ejendom involveret i fossile brændstoffer	Ejendomme	100%	100%	100%	100%
18	Energiineffektiv fast ejendom	Ejendomme	100%	100%	100%	100%
19	Skovrydningspolitik	Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer	94%	93%	92%	92%
20	Manglende due diligence på menneskerettigheder	Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer	94%	92%	92%	92%

Data for PAI-indikatorerne stammer hovedsageligt fra MSCI og fra direkte rapporterede tal fra vores infrastruktur-investeringer med undtagelse af følgende indikatorer:

- › PAI 1 (drivhusgasudledninger Scope 1 + 2) for aktivklasserne private equity, private debt, ejendomme, infrastruktur og realkreditobligationer, hvor data bl.a. stammer fra selskabernes årsrapporter og energimærker fra PensionDanmarks ejendomsportefølje
- › PAI 10 (overtrædelse af FN Global Compact-principper), hvor data på de børsnoterede selskaber stammer fra EOS
- › PAI 14 (kontroversielle våben), hvor data stammer fra Sustainalytics
- › PAI 16 (lande forbundet med sociale krænkelse), hvor data stammer fra en intern landemodell baseret på data fra Freedom House, Verdensbanken og Sustainalytics
- › PAI 17 (fast ejendom involveret i fossile brændstoffer) og PAI 18 (energiineffektive ejendomme), hvor data stammer fra en intern opgørelse af ejendomsporteføljen.

Data på infrastruktur stammer hovedsageligt fra PensionDanmarks investeringer i Copenhagen Infrastructure Partners. Deres opgørelse og metode kan læses [her](#).

Det skal bemærkes, at datadækningen for særligt PAI 8 (vandemissioner) er meget lav. Dette sætter nogle begrænsninger for, hvor valide konklusioner der kan drages for disse indikatorer i 2025. PensionDanmark vil derfor ikke konkludere håndfast på opgørelsen af PAI-indikatorer på nuværende tidspunkt, da datakvalitet og dækning er svingende for en række af indikatorerne.

Politikker for aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab, i form af stemmeafgivelse på generalforsamlinger og dialog med virksomheder, hvor PensionDanmark er aktionær, er en integreret del af PensionDanmarks varetagelse af rollen som ansvarlig investor. Det skyldes, at der med ejerskab følger ansvar og rettigheder, og fordi virksomheder har behov for ejere, der tager aktivt del i konstruktiv og til tider kritisk dialog.

Screeningen af vores porteføljevirkomheder og det aktive ejerskab komplementerer og styrker målene om at sikre de bedst mulige afkast for vores medlemmer på lang sigt. Veldrevne virksomheder med styr på både de finansielle og ikke-finansielle risici reducerer risikoen for PensionDanmark som investor, og kan øge værdien af investeringerne på sigt.

PensionDanmark screener løbende vores børsnoterede investeringer for overholdelse af retningslinjer for ansvarlige investeringer i forhold til blandt andet:

- Arbejdstager- og menneskerettigheder
- Miljø- og klimaforhold
- Korruption
- God selskabsledelse

En række overordnede principper for god selskabsledelse og aktivt ejerskab er styrende for PensionDanmarks arbejde med aktivt ejerskab. De omfatter også PensionDanmarks retningslinjer for ansvarlige investeringer, der mere bredt adresserer miljømæssige, sociale og governance forhold og bygger på FN's Grundlæggende Rettigheder, ILO's konventioner, Parisaftalen og Kunming-Montreal-planen om biodiversitet, samt Ottawa-traktaten om landminer, Oslokonventionen om klyngebomber og konventionen om kemiske våben. Arbejdet tager udgangspunkt i internationale anerkendte principper og vejledninger, herunder FN's Vejledende Principper for Menneskerettigheder og Erhvervsliv, Principles for Responsible Investment (PRI), UN Global Compact og OECD's 'Responsible business conduct for institutional investors'.

Derudover støtter PensionDanmark op omkring FN's 17 Verdensmål, hvor særligt følgende verdensmål indgår som fokus i vores aktive ejerskab: verdensmål 5 om ligestilling mellem kønnene (PAI nr. 13, kønsdiversitet i bestyrelsen), verdensmål 8 om anstændige job og økonomisk vækst, verdensmål 13 om klimahandling (PAI nr. 1-6, drivhusgasemissioner) og verdensmål 15 om livet på land (PAI nr. 7, aktiviteter der påvirker biodiversitetsfølsomme områder negativt og nr. 19, skovrydning). Det er særligt de nævnte PAI-indikatorer, som der tages hensyn til i PensionDanmarks aktive ejerskab, om end øvrige negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer indgår også som temaer i det aktive ejerskab, f.eks. arbejdstagerrettigheder.

Det aktive ejerskab udføres i praksis gennem dialog med udvalgte selskaber i aktieporteføljen og gennem stemmeafgivelse på selskabernes generalforsamlinger. Mens PensionDanmark stemmer på alle generalforsamlinger, hvor det er muligt, prioriteres dialogen efter problemstillingens væsentlighed og størrelsen af PensionDanmarks investering. Når vi indgår i en dialog med selskaber i aktieporteføljen, er formålet blandt andet at indgå i en proaktiv dialog, hvor vi forsøger at påvirke selskabet til at mindske deres negative bæredygtighedsvirkninger, som i sidste ende øger værdiskabelsen for aktionærerne og samfundet generelt.

PensionDanmark udøver aktivt ejerskab gennem afstemninger på selskabernes årlige generalforsamlinger. PensionDanmark gør brug af en proxy advisor, ISS, som leverer analyser af afstemningspunkter samt den nødvendige infrastruktur til at stemme elektronisk. Desuden har PensionDanmark tæt dialog med Federated Hermes EOS og i konkrete sager også de eksterne aktieforvaltere om generalforsamlingspunkter og -emner.

PensionDanmark stemmer i alle tilfælde ud fra sine egne prioriteter, som afspejler PensionDanmarks principper og forventninger til god selskabsledelse, klima- og miljøansvarlighed og respekt

for arbejdstagerrettigheder nævnt ovenfor. Som hovedregel, men ikke altid, følger PensionDanmark anbefalingerne fra Federated Hermes EOS, hvad angår udenlandske selskaber, mens PensionDanmark selv stemmer direkte på danske selskabers generalforsamlinger.

For at PensionDanmark kan vurdere, hvorvidt der er sket en forværring af et selskabs vigtigste negative indvirkninger kræver det et robust datagrundlag, som kan vise en negativ tendens over en årrække. Datakvaliteten over tid er bedst på PAI-indikatorerne relateret til CO₂-udledninger samt andel af kvinder i selskabets bestyrelse, og for disse indikatorer kan det være lettere at identificere en negativ tendens. For andre PAI-indikatorer er det sværere at drage robuste konklusioner om udviklingen i et selskabs negative indvirkninger over tid. Aktivt ejerskab er oftest en langvarig proces, og det kan tage år før det aktive ejerskab fører til ændringer i selskabet, og denne tidshorisont indgår i vurderingen af, hvordan det aktive ejerskab skal tilrettelægges. Hvis et selskab over tid demonstrerer en negativ tendens på f.eks. selskabets CO₂-udledninger, kan det give anledning til at PensionDanmark gennem EOS påbegynder en dialog med selskabet herom eller at PensionDanmark samarbejder med andre ligesindede investorer om dialog med selskabet. PensionDanmark kan også vælge at stemme imod ledelsen på selskabets generalforsamling.

Du kan læse mere om PensionDanmarks politik for aktivt ejerskab i børsnoterede selskaber (senest ændret d. 9. september 2025) her: <https://www.pensiondanmark.com/investeringer/politik-for-aktivt-ejerskab/>

Du kan desuden læse mere om afstemninger på selskabernes årlige generalforsamlinger her: <https://www.pensiondanmark.com/investeringer/afstemninger-pa-generalforsamlinger/>, hvor det også er muligt at lære mere om de 25 væsentligste afstemninger og afstemningspunkter.

Du kan læse mere om vores dialoger her: <https://www.pensiondanmark.com/investeringer/cases/>

Henvisninger til internationale standarder

Som en del af PensionDanmarks arbejde med at gøre verdens selskaber mere bæredygtige, samarbejder PensionDanmark med en mangfoldig vifte af institutioner. Det inkluderer blandt andet vores medlemskab af *Principals on Responsible Investment* (PRI), *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA), *The Institutional Investors Group on Climate Change* (IIGCC), *Finance for Biodiversity* (FFB) med flere.

› Klima

PensionDanmark's retningslinjer for ansvarlige investeringer bygger på Paris-aftalens målsætninger om klima, som særligt vedrører PAI-indikatorerne nummer 1-6. PensionDanmark har forpligtet sig til at bidrage til målene i Paris-aftalen og opnå nettonul drivhusgasemissioner inden 2050. Som led i at nå disse målsætninger, har vi sat delmål for dekarbonisering for 2025 og 2030. Vores ambition om nettonul afhænger af, at alle sektorer i samfundet og økonomien gør deres del: politik, industrien, investorer og forbrugere. Vores forpligtelse er baseret på forventningen om, at regeringer og stater vil følge deres egne forpligtelser til Paris-aftalen.

Vores målsætninger er formuleret med udgangspunkt i NZAOAs *'Target Setting Protocol'*, som baserer sine krav på klimamodelleringen offentliggjort i IPCC's vurderingsrapport (AR6) udgivet i april

2022. Baseret på IPCC's scenarier uden og med lav overskridelse af 1,5°C, er der identificeret et globalt gennemsnitligt krav om reduktion af drivhusgasemissioner i intervallet minus 22 – 32% inden 2025 og minus 40 – 60% inden 2030. For at vurdere overensstemmelsen med scenariet måler vi porteføljernes CO₂-aftryk (ton/mio. kr) i forhold til baseline-året 2018. Ved udgangen af 2024 indfrie PensionDanmark 2025-målsætningerne for CO₂-aftryk for de 7 aktivklasser, som vi rapporterer på i vores CO₂-regnskabet ekskl. statsobligationer. Frem mod 2030 arbejdes der mod at nå vores 2030-mål.

PensionDanmark rapporterer pr. 31/12/2025 på CO₂-udledninger for 90% af investeringsporteføljen. Vores standarddatakilder er MSCI og Bloomberg. Manglende data estimeres baseret på det rapporterede datagrundlag, hvor der tages udgangspunkt i klimaaftryk fordelt efter geografi (to geografisegmenter: OECD-lande og ikke-OECD-lande) og sektor (efter *Global Industry Classification Standard – GICS 1, 11 sektorer i alt*)

› Sociale forhold

PensionDanmarks retningslinjer for ansvarlige investeringer bygger bl.a. på FN's Grundlæggende Rettigheder og ILO's konventioner. Screening for brud på retningslinjerne i investeringsuniverset sker løbende internt, men også i samarbejde med vores ESG-rådgiver, Federated Hermes EOS, og med hjælp af eksterne dataleverandører såsom MSCI og Sustainalytics.

Derudover overvåger PensionDanmark også selskabers involvering i kontroversielle våben, hvor vi ekskluderer selskaber med aktiviteter indenfor klyngebomber, anti-personelminer, kemiske våben og biologiske våben. Her modtager PensionDanmark omfangsrige kvartalsvise rapporter fra Sustainalytics, der omfatter overvågning af såvel noterede som unoterede virksomheder.

Arbejdet knytter sig særligt til PAI 10 (overtrædelser af UN Global Compact), PAI 11 (mangel på processer til overvågning af UN Global Compacts principper), PAI 13 (kønsdiversitet i bestyrelsen), PAI 14 (kontroversielle våben) og PAI 20 (due diligence procedurer ift. menneskerettigheder).

› Biodiversitet

Naturen leverer afgørende økosystemtjenester, der er fundamentale for menneskers trivsel og økonomiske velstand. Det er derfor vigtigt, at verdens virksomheder hjælper med at beskytte og genoprette disse økosystemer og dermed sikre modstandsdygtigheden og stabiliteten i den globale økonomi. Det beskytter vores portefølje og sikrer langsigtet værdiskabelse.

PensionDanmark underskrev i 2021 *Finance for Biodiversity Pledge*, hvor vi forpligter os til at beskytte og genoprette biodiversiteten gennem vores finansielle aktiviteter og investeringer. Vi vil fortsætte dette samarbejde og forsøge at bidrage til en positiv indvirkning på biodiversiteten i 2025. Derudover lader vi os inspirere af Task Force for Nature-Related Disclosures (TNFD) for at få input til, hvordan man skal tilgå dette emne fra et investorperspektiv, men også som en del af det aktive ejerskab med de selskaber, som vi investerer i. PensionDanmark har været i direkte dialog med en række selskaber, der er stærkt afhængige af naturen. Det kan f.eks. være selskaber, der importerer og eksporterer soja til hele verdenen, men det kan også være selskaber, der er afhængige af vand i deres produktion. Derudover kan vi stemme imod bestyrelsesmedlemmer i selskaber, hvis vi vurderer, at de ikke håndterer risici i tilfredsstillende grad.

I forbindelse med vores bestræbelser på at forhindre tab af biodiversitet og natur sigter vi mod at mindske de væsentlige negative påvirkninger i forhold til biodiversitetsmålinger, der særligt vedrører PAI 7 (negative påvirkninger af biodiversitetsområder) og den frivillige indikator PAI 19 (skovrydning) om, hvorvidt selskabet har en politik for afskovning.

› **Selskabsledelse**

En række overordnede principper for god selskabsledelse og aktivt ejerskab er styrende for PensionDanmarks arbejde med aktivt ejerskab. De omfatter også PensionDanmarks retningslinjer for ansvarlige investeringer, der mere bredt adresserer miljømæssige, sociale og governance forhold og bygger på principperne i OECD's Responsible Business Conduct for Institutional Investors samt en række internationale konventioner og normer, anbefalinger fra UN Global Compact, hvor PensionDanmark er medlem, og FN's bæredygtighedsmål frem mod 2030. Overordnet indebærer principperne, at børsnoterede selskaber skal drives med aktionærernes interesser for øje, og det aktive ejerskab skal:

- Sikre stærke strukturer for virksomheden, som bidrager til den langsigtede værdiskabelse.
- Være præget af gensidig tillid og respekt mellem aktionærer og bestyrelse.
- Give den daglige ledelse rum til at udføre sin ledelsesopgave.

God selskabsledelse er i princippet universel, men PensionDanmark anerkender, at der er forskellige tilgange til god selskabsledelse forskellige steder i verden. Derfor tages der geografiske hensyn – særligt når det kommer til konkrete stemmeafgivelser – hvor der lægges vægt på, om virksomheden bevæger sig i den rigtige retning.

Arbejdet med at styrke selskabsledelsen i investeringsmodtagne selskaber, knytter sig særligt til PAI 11 (mangel på processer til overvågning af UN Global Compact), 12 (lønforskel mellem kønnene) og 13 (kønsdiversitet i bestyrelsen).

› **Historisk sammenligning**

Overordnet har datakvaliteten og -opgørelsesmetoden på PAI-indikatorerne været præget af variation fra år til år siden PensionDanmark i 2022 begyndte at rapportere på de negative indvirkninger af vores investeringer. Dette skyldes bl.a. at vores dataleverandør MSCI løbende har opdateret deres opgørelsesmetode for en række indikatorer, hvilket besværliggør sammenligning fra år til år. Desuden har vi i 2025 udvidet opgørelsen med data fra vores infrastrukturinvesteringer. Derfor kan det være svært at træffe valide konklusioner på baggrund af de historiske opgørelser.

PAI-indikatoren for totale absolutte drivhusgasudledninger (PAI 1) er steget markant i 2025, hvilket særligt skyldes at datakvaliteten på scope 3 er forøget, hvilket har medført at flere børsnoterede selskaber har rapporteret større scope 3-udledninger end tidligere år. Omvendt er både udledninger målt på scope 1 og 2 faldet en anelse i 2025 relativt til 2024. CO₂-aftrykket (PAI 2) og CO₂-intensiteten er også steget i 2025, hvilket direkte skyldes stigningen i scope 3-emissioner.

På biodiversitetsområdet er andelen af selskaber i porteføljen med aktiviteter i biodiversitetsfølsomme områder (PAI 7) steget til 9,3% i 2025. Biodiversitet spiller herudover en stor rolle for administrationen og udviklingen af PensionDanmarks ejendomsportefølje, som dog ikke indgår i indikatoren. På det sociale område er indikatoren for kønsdiversitet i bestyrelsen (PAI 13) faldet til

33,8% i 2025. Da infrastruktur er en ny aktivklasse i opgørelsen i 2025, kan indikatoren for 2025 og 2024 ikke fuldt sammenlignes.