

Klima og natur 2025

Periode 1. januar – 31. december 2025



Akademiker
Pension

Indhold

Introduktion	3
Sammenfatning af AkademikerPensions svar på anbefalinger for Task Force on Climate- Related Financial Disclosures (TCFD) og Task Force on Naturerelated Financial Disclosures (TNFD)	4
Ledelse og styring	9
Strategi	10
Natur- og klimarelaterede risici	12
Risikostyring	13
Nøgletal og mål	17

Introduktion

AkademikerPension støtter målene i Paris-aftalen og har siden 2016 arbejdet målrettet for at indrette investeringsstrategien, så den bidrager til den globale klimaindsats. Vores ambition er klar: Vores investeringer skal understøtte målet om at begrænse den globale opvarmning til maksimalt 1,5-grader sammenlignet med niveauet før den industrielle revolution.

Som langsigtet investor anerkender vi, at klima og naturrelaterede forhold udgør væsentlige finansielle risici og muligheder, som kan påvirke afkast, markedsstabilitet og langsigtet økonomisk udvikling.

Klimaforandringerne og tab af natur og biodiversitet udgør i stigende grad systemiske risici for den globale økonomi og de finansielle markeder. En stabil langsigtet værdiskabelse for vores medlemmer forudsætter derfor både en vellykket klimaomstilling og beskyttelse af naturkapital.

Håndtering af klimarelaterede risici og muligheder er en integreret del af vores politik og arbejde med at give vores medlemmer et højt afkast på et ansvarligt grundlag. Understøttelse af Paris-aftalen indgår som

en del af en række krav, som AkademikerPension stiller til sine investeringer. Det gælder både om at bidrage positivt til klimavenlige investeringer og eksklusioner af fossile selskaber.

AkademikerPension bakker op om de internationalt anerkendte anbefalinger fra Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (også kaldet "TCFD") og har rapporteret op mod anbefalingerne siden 2019. TCFD skal hjælpe organisationer med at strukturere og forstå deres klimarelaterede risici og muligheder og redegøre for disse forhold. I takt med at internationale forventninger til håndtering af natur- og biodiversitetsrelaterede risici udvikler sig, arbejder AkademikerPension gradvist mod en mere integreret tilgang til rapportering og risikostyring, hvor klima og natur betragtes i sammenhæng. Derfor bakker AkademikerPension op om anbefalingerne fra Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD).

Alle opgørelser er pr. 31. december 2025. Dog er de underliggende tal for drivhusgasudledninger typisk et år gamle. Læs mere om de anvendte regnskabsprincipper her: akademikerpension.dk/tal-ansvarlighed

Sammenfatning af AkademikerPensions svar på anbefalinger for Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) og Task Force on Naturerelated Financial Disclosures (TNFD)

AkademikerPension rapporterer efter TCFD-formatet (Task Force on Climate-related Financial Disclosures), som er en international standard for klimarelateret rapportering.

AkademikerPension arbejder løbende med at øge gennemsigtigheden og systematikken i håndteringen af klima- og naturrelaterede risici og muligheder. Vi anvender TCFD-formatet (Task Force on Climate-related Financial Disclosures), der sikrer en grundig struktur opdelt i fire hovedspor: ledelse, strategi, risikostyring samt målemetoder og mål. Denne struktur sikrer, at vi systematisk adresserer klimarisici og muligheder

i forhold til organisationens styring og investeringsbeslutninger. For yderligere at styrke vores tilgang og rapportering på naturrelaterede områder, har AkademikerPension også påbegyndt integrationen af TNFD-rammeverket (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures) i investeringsprocesserne. Dette understøtter gradvist en systematisk identifikation og håndtering af naturhensyn på linje med klimaarbejdet og bidrager til øget gennemsigtighed i investeringsbeslutningerne. Dette vil bidrage med at skabe gennemsigtighed og sammenlignelighed i vores rapportering.

Ledelse og styring

- | | | |
|---|--|--|
| a | Beskriv bestyrelsens tilsyn med klima- og naturrelaterede risici og muligheder. | Bestyrelsen fortager en årlig evaluering af klima-tilgang, godkendelse af investeringsstrategi, fossil-standpunkter og klimamål. |
| b | Beskriv ledelsens rolle i at vurdere og håndtere klima- og naturrelaterede risici og muligheder. | Håndteringen af klima- og naturrelaterede risici og muligheder er forankret i bestyrelsen, som fastlægger investeringsstrategi, politikker og mål samt årligt evaluerer arbejdet, herunder overensstemmelse med Paris-aftalen. Direktionen involveres strategisk og deltager i relevante komitéer. Det daglige arbejde udføres af investeringsafdelingen og teamet for ansvarlige investeringer, som analyserer selskaber, monitorerer udviklingen og implementerer bestyrelsens beslutninger om blandt andet frasal og omstilling. |
| c | Beskriv organisationens politikker for menneskerettigheder og dens dialog- og engagementaktiviteter samt bestyrelsens og ledelsens tilsyn i relation til oprindelige folk, lokale samfund, berørte og andre interessenter i organisationens vurdering af - og respons på - naturrelaterede afhængigheder, påvirkninger, risici og muligheder. | <p>AkademikerPension har politikker for ansvarlige investeringer og menneskerettigheder, som bygger på internationale standarder som FN's vejledende principper for menneskerettigheder og erhverv samt Principles for Responsible Investment. Politikkerne integrerer hensyn til oprindelige folk, lokalsamfund og andre berørte interessenter i vurderingen af investeringers natur- og miljøpåvirkninger.</p> <p>Organisationen arbejder aktivt med dialog og engagement med selskaber gennem løbende analyser, monitorering og aktivt ejerskab for at sikre ansvarlig håndtering af naturrelaterede påvirkninger og risici. Engagement kan omfatte dialog om biodiversitet, arealanvendelse, afskovning og respekt for lokalsamfunds rettigheder. Derudover deltager organisationen i internationale investorinitiativer, som styrker samarbejde og påvirkning over for selskaber på klima- og naturområdet.</p> <p>Bestyrelsen fører overordnet tilsyn med politikker, investeringsstrategi og målsætninger på området, mens direktionen er involveret i den strategiske opfølgning. Det daglige arbejde udføres af investeringsafdelingen og teamet for ansvarlige investeringer, som analyserer selskaber, monitorerer risici og rapporterer til ledelsen og bestyrelsen.</p> |

Side
3

Strategi

- | | |
|---|--|
| <p>a Beskriv de klima- og naturrelaterede risici og muligheder på kort, mellemlang og lang sigt.</p> | <p>Organisationen identificerer en række klima- og naturrelaterede risici, herunder fysiske klimarisici, overgangsrисici som følge af regulering og markedsændringer samt potentielle omdømme- og investeringsrisici. Samtidig identificeres muligheder i investeringer i vedvarende energi og andre klima-relaterede løsninger.</p> <p>Organisationen arbejder også med at identificere naturrelaterede afhængigheder og påvirkninger i porteføljen, herunder risici forbundet med vandstress, arealanvendelse, afskovning og tab af biodiversitet på tværs af sektorer og geogrfier.</p> |
| <p>b Beskriv effekten af klima- og naturrelaterede risici og muligheder på investeringsstrategien.</p> | <p>Klima- og naturrelaterede risici og muligheder indgår som en integreret del af investeringsstrategien med fokus på langsigtet, risikojusteret afkast. Det indebærer blandt andet reduktion af eksponering mod fossile selskaber, øgede investeringer i klimarelaterede løsninger som vedvarende energi samt aktivt ejerskab og dialog med selskaber. Der arbejdes samtidig med at udvikling data og metode til at identificere naturrelaterede risici på tværs af porteføljen for at styrke risikostyring og investeringsbeslutninger.</p> |
| <p>c Beskriv investeringsstrategiens robusthed under hensyntagen til naturrelaterede risici og forskellige klimarelaterede scenarier, herunder et 2°C eller lavere scenarie.</p> | <p>Investeringsstrategiens robusthed vurderes løbende gennem analyser af klimarelaterede risici og scenarier, herunder scenarier i tråd med en global temperaturstigning på 2°C eller lavere. Strategien søger at reducere eksponering mod fossile aktiviteter, øge investeringer i klimarelaterede løsninger og integrere klimadata i investeringsprocesserne. Samtidig arbejdes der gradvist med at identificere naturrelaterede risici på tværs af porteføljen for at styrke modstandsdygtigheden over for fremtidige miljø- og markedsændringer.</p> |
| <p>d Beskriv geografisk lokation af aktiver og aktiviteter i porteføljen.</p> | <p>Organisationen har endnu ikke påbegyndt en systematisk kortlægning af de geografiske placeringer af selskabers direkte aktiviteter i porteføljen relateret til natur og biodiversitets risici. Arbejdet forventes gradvist at blive udviklet med fokus på sektorer og områder med forhøjet natur- og biodiversitetsrisiko, herunder økologisk følsomme områder, som en del af den videre integration af naturrelaterede hensyn i investeringsprocesserne.</p> |

Side
4-5

Risikostyring

- a Beskriv processerne til at identificere og vurdere klima- og naturrelaterede risici og muligheder.**
- AkademikerPension identificerer og vurderer klima- og naturrelaterede risici og muligheder gennem løbende analyser af porteføljeselskaber og sektorer. Klimarisici analyseres blandt andet via Climate Value-at-Risk (CVaR)-modeller og scenarieanalyser (1,5°, 2° og 3°), som vurderer transitions-, regulatoriske og fysiske risici samt grønne forretningsmuligheder. Natur og biodiversitet vurderes ud fra et væsentlighedsprincip med fokus på sektorer med høj naturafhængighed eller påvirkning. Processen sker på tværs af investeringsteams og understøttes af løbende porteføljemonitorering, aktivt ejerskab, dialog med selskaber samt investeringsrestriktioner, herunder frasal og eksklusioner.
- b Beskriv processerne til håndtering af klima- og naturrelaterede risici.**
- AkademikerPension arbejder løbende på at udvikle processer til håndtering af klima- og naturrelaterede risici i investeringsprocesserne. Klimarisici adresseres gennem analyser, scenarievurderinger, aktivt ejerskab og dialog med selskaber samt investeringsrestriktioner, herunder frasal og eksklusioner. Arbejdet med natur- og biodiversitetsrisici er fortsat under udvikling, og metoder til systematisk identificering og håndtering af disse risici er endnu ikke fuldt etableret.
- c Beskriv, hvordan klima- og naturrelaterede risici integreres i risikostyringsprocesser – herunder måling og monitorering af risici.**
- Klima- og naturrelaterede risici integreres gradvist i AkademikerPensions risikostyringsprocesser gennem analyser, scenarievurderinger og løbende porteføljemonitorering. Klimarisici måles blandt andet via Climate Value-at-Risk (CVaR)-modeller og klimascenarier.
- CVaR er dog forbundet med betydelig usikkerhed, da analyserne i høj grad bygger på estimerede og delvist historiske data og kun dækker børsnoterede aktiver. Modellen fanger primært selskabsspecifikke risici og indregner i begrænset omfang bredere systemiske effekter af klimaforandringer. Resultaterne anvendes derfor som et indikativt værktøj til at informere risikovurderinger frem for som en fuldstændig kvantificering af klimarisici.

Side
6-11

Nøgletal og mål

- | | |
|---|---|
| <p>a Oplys de målinger og analyser, der bruges til at vurdere klima- og naturrelaterede risici og muligheder i overensstemmelse med investeringsstrategien og risikostyringsprocessen.</p> | <p>AkademikerPension anvender en række målinger og analyser til at vurdere klima- og naturrelaterede risici og muligheder i investeringsporteføljen. Disse omfatter blandt andet klimascenarieanalyser baseret på Climate Value-at-Risk (CVaR), CO₂-regnskaber for porteføljens finansierede udledninger, opgørelser af CO₂-intensitet samt analyser af porteføljens opvarmningspotentiale (Implied Temperature Rise).</p> |
| <p>b Oplys Scope 1, Scope 2 og, hvor det er relevant/muligt, Scope 3 udledninger og de relaterede risici, samt metrikker for natur- og biodiversitet</p> | <p>AkademikerPension opgør porteføljens finansierede drivhusgasudledninger ved brug af data fra MSCI og rapporterer Scope 1 og Scope 2 udledninger for de aktivklasser, hvor der foreligger tilstrækkeligt datagrundlag. Scope 3-udledninger indgår, hvor det er relevant og muligt, men datakvaliteten er fortsat begrænset og ofte baseret på estimerede oplysninger. Metrikker for natur og biodiversitet er endnu under udvikling. På nuværende tidspunkt vurderes naturrelaterede risici primært kvalitativt gennem analyser af porteføljeeksponering mod sektorer med høj naturafhængighed eller betydelig påvirkning af økosystemer.</p> |
| <p>c Beskriv de mål, der bruges til at styre klima- og naturrelaterede risici og muligheder i forhold til mål og ambitioner.</p> | <p>AkademikerPension anvender en række mål til at styre klima- og naturrelaterede risici og muligheder i porteføljen. Dette omfatter blandt andet mål for reduktion af porteføljens drivhusgasudledninger, øgede investeringer i klimarelaterede løsninger samt målsætningen om at bringe porteføljens opvarmningspotentiale i retning af 1,5°C i overensstemmelse med Paris-aftalen.</p> <p>Derudover arbejdes der med mål for øget dialog med de største udledere i porteføljen og med løbende frasalg af selskaber med betydelig fossil eksponering uden troværdige omstillingsplaner. Mål og metrikker for natur og biodiversitet er fortsat under udvikling.</p> |

Side
12-16

Ledelse og styring

Generalforsamling

AkademikerPensions generalforsamling præges, blandt andet via medlemsforslag, debat og vores prioritering af indsatsen på klima- og naturområdet.

Bestyrelse

Bestyrelsen fastlægger rammerne for investeringsstrategien, hvor klimarelaterede risici behandles som en indirekte markedsrisiko i bestyrelsens risikostyring. Bestyrelsen evaluerer minimum årligt vores tilgang til håndtering af klimarelaterede risici og muligheder, herunder investeringernes grad af overensstemmelse med Paris-aftalens mål (1,5-grader). Natur- og biodiversitetshensyn vil gradvist indgå som en del af vores samlede tilgang til langsigtet risikostyring og ansvarlige investeringer. Bestyrelsen fastlægger investeringsstrategien og godkender de værdimæssige rammer, revision af politik, opdatering af standpunkter, blandt andet omkring fossil energi og fastlægger vores målsætninger.

Direktion

Direktionen vurderer og bliver på det strategiske plan involveret i klima- og naturrelaterede emner og er repræsenteret i alle komitéer og udvalg.

Komitéen for Ansvarlige Investeringer

Komitéen består af udvalgte medlemmer fra forretnings- og investeringsledelsen samt teamet for ansvarlige investeringer. Komitéen behandler udviklingen på klima- og naturområdet, eksekvering på eksklusioner og bliver orienteret om det klimarelaterede arbejde.

Investeringsafdelingen

Det daglige arbejde med ansvarlige investeringer forestås primært af AkademikerPensions investeringsafdeling. Teamet for ansvarlige investeringer er organisatorisk en del af investeringsafdelingen, der er under ledelse af investeringsdirektøren.

Der er et stærkt fokus på, at ansvarlighed og klimarelaterede forhold er integreret i investeringsprocesserne på tværs af organisationen. En stor del af arbejdet drives derfor direkte af de enkelte investeringsteams, som hver især bidrager med specialistviden inden for deres respektive områder.

AkademikerPensions team for ansvarlige investeringer foretager løbende markeds- og virksomhedsanalyser af selskaber i pensionskassens investeringsunivers og potentielle investeringer. Teamet er samtidig ansvarlige for monitorering og implementering af bestyrelsens beslutning om at frasælge fossile selskaber og løbende monitorering af selskaber, der omstiller deres forretningsmodel til at være forenelig med Paris-aftalen, samt at sætte større fokus på natur- og biodiversitetsrelaterede risici.

Analyserne foretages ved hjælp af redskaber/datasæt fra de internationale dataleverandører MSCI, Sustainalytics, Matter samt NGO'en Urgewald. Og det sker i samarbejde med relevante investeringsteams, herunder risikoteamet.

Teamet for ansvarlige investeringer følger desuden med i udvikling på klimaområdet og deltager i relevante klimarelaterede initiativer, for eksempel Climate Action 100+, UN-Convened Net-Zero Asset Owner Alliance, Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), FN-støttede Principles for Responsible Investment (PRI), Nature Action 100 og Finance for Biodiversity Pledge.

Strategi

Investeringsstrategien skal være med til at sikre vores medlemmer det størst mulige risikojusterede afkast på et ansvarligt grundlag. Derfor har vi fokus på det langsigtede afkast, som også er reflekteret i de strategiske overvejelser om porteføljesammensætning og tilgang til klimarelaterede risici og muligheder.

Klimaforandringerne repræsenterer en mellem til langsigtet risiko med en kompleks påvirkning af vores investeringer. AkademikerPensions strategi for håndtering af klimarelaterede risici og muligheder har derfor også mange facetter, og indebærer blandt andet at lære at bruge nye klimarelaterede data og integrere disse i investeringsprocesserne. Strategien omfatter desuden investeringer i målrettede "grønne" løsninger, dialog med selskaber, partnerskaber og samarbejde med andre investorer, fremsendelse og afstemninger på klimarelaterede forslag på selskabers generalforsamlinger samt brugen af investeringsrestriktioner, herunder frasalgs- og eksklusioner.

Ved udgangen af det forgangne år udløb vores 2025-mål. AkademikerPension opnåede to ud af tre af de klimamål, der var fastsat for porteføljen i perioden. Vi reducerede vores CO₂-udledninger i overensstemmelse med målsætningen, øgede andelen af investeringer i vedvarende energi og andre klimarelaterede løsninger og så samtidig en markant fremgang i antallet af porteføljeselskaber med videnskabsbaserede

klimamål. Samlet set viser resultaterne, at målrettede indsatser kan skabe både fremdrift i porteføljen og et solidt fundament for det videre klimaarbejde. Vi opnåede ikke vores delmål for selskaber i porteføljen med videnskabsbaserede klimamål, da udviklingen globalt set ikke bevæger sig i den nødvendige retning. Tempoet i selskabers fastsættelse og implementering af videnskabsbaserede klimamål har i perioden været lavere end forventet, hvilket afspejler en bredere tendens, hvor den globale omstilling fortsat halter efter det niveau, der er nødvendigt for at holde Parisaftalens temperaturmål inden for rækkevidde.

I tillæg til klimarelaterede risici, arbejder AkademikerPension med at identificere og vurdere vores afhængigheder af og påvirkninger på naturen på tværs af porteføljen. Som en del af dette arbejde vurderer vi gradvist vores eksponeringer mod sektorer og geografer med forhøjet natur- og biodiversitetsrisici herunder risici forbundet med vandstress, arealanvendelse, afskovning (deforestation) og tab af biodiversitet.

Vi har endnu ikke sat mål for natur- og biodiversitet, men arbejder på at annoncere dem i løbet af 2026 som del af vores forpligtigelse til Finance for Biodiversity Pledge.

Vores klimarelaterede mål

2050

- Reduktion af CO₂-udledninger til netto-nul.

2030

- 22,5 procent "grønne" investeringer svarende til cirka 50 mia. kroner.
- 100 % af selskaber i porteføljen skal have videnskabsbaserede klimamål (science-based validerede mål)
- 73,4 % CO₂-reduktion pr. m² i vores direkte ejede ejendomme i sammenligning med 2019.
- 70% reduktion af scope 1 og 2 udledninger og 100% vedvarende energi på vores kontor på Smakkedalen 8.

Nye mål for 2030

- 65 % reduktion af finansierede CO₂-udledninger i 2030 ift. 2019.
- Minimum 10 % af de mest drivhusgasintensive aktiver bringes på en Paris-aligned reduktionsbane gennem aktivt ejerskab og engagement.

Udløbne mål 2025

- **Opnået:** Reduktion af vores CO₂ -udledninger med -26,8 procent (sammenholdt med ultimo 2019).
- **Opnået:** Investeringer svarende 15,3 procent i vedvarende energi og andre klimarelaterede investeringer.
- **Ikke opnået:** 32% af selskaberne i porteføljen med videnskabsbaserede klimamål.

Natur- og klimarelaterede risici

Politiske, transitions- og regulatoriske risici

Data for disse risici tager udgangspunkt i en analyse af, hvor meget virksomheder har behov for at reducere deres udledninger i fremtiden som følge af transitions- og politiske tiltag mod en lavt udledende økonomi. Overgangen til en økonomi med lavere CO₂-udledninger kan medføre omfattende politiske, juridiske, teknologiske og markedsmæssige forandringer for at imødegå og tilpasse sig de nye vilkår. Disse risici kan påvirke selskabers forretningsmodeller betydeligt.

Transitionsrisici kan repræsentere en omkostning for selskaberne i forhold til, hvor meget reduktion af selskabernes udledninger kan koste på bundlinjen. Dette skal især ses i forhold til selskabernes sektorer og aktiviteter, og hvilke lande de opererer i. Disse risici kan dermed udtrykkes som den andel af selskabernes indtægter, der bliver negativt påvirket i omstillingen til en lavt-udledende økonomi. Der kan samtidig forekomme økonomiske tab ved regulering på klimaområdet for dem, der ikke tilpasser sig tilstrækkeligt. Tabene opstår, hvis klimarelaterede normer og forskrifter ikke overholdes og ved tab og skader som følge af klimaforandringer.

Politiske og regulatoriske tiltag relateret til natur og biodiversitet kan medføre yderligere transitions- og compliance-risici for selskaber. Tab af biodiversitet og forringelse af økosystemer anses i stigende grad som systemiske risici for økonomien, idet mange sektorer er direkte afhængige af naturressourcer og økosystemtjenester. Skærpede krav vedrørende arealanvendelse, afskovning (deforestation), vandressourcer og beskyttelse af økosystemer – herunder krav til ansvarlige forsyningskæder og reduktion af negative naturpåvirkninger – kan påvirke selskabers omkostningsstruktur, adgang til råvarer og markeder samt deres

langsigtede forretningsgrundlag. Manglende tilpasning til disse krav kan medføre øgede regulatoriske omkostninger, værdiforringelse af aktiver og svækket konkurrenceevne.

Fysiske risici

De fysiske risici udtrykker, hvordan potentielle ekstreme vejrhændelser kan påvirke selskabernes indtægter. De fysiske risici kan være akutte og begivenhedsdrevne følger af klimaforandringer eller længerevarende og kroniske skift i klimamønstre. De fysiske risici kan derfor have økonomiske konsekvenser for organisationer, både som direkte skader eller påvirkning af for eksempel forsyningskæder. Selskabers økonomi kan derfor også blive påvirket af ændringer i adgang til vand, indkøb og kvalitet, mad og sikkerhed, drift, forsyningskæder, transportbehov og meget andet. De ekstreme vejrhændelser kan for eksempel være ekstrem varme, kulde, kraftigt nedbør, cykloner, oversvømmelser og lignende. Omkostningen vil afhænge af selskabernes placering og aktiviteter.

Tab af natur og biodiversitet kan forstærke de fysiske risici ved at svække økosystemers evne til at levere centrale tjenester såsom vandregulering, jordfrugtbarhed, kystbeskyttelse og stabil adgang til naturressourcer. Forringede økosystemer kan dermed øge selskabers sårbarhed over for både akutte hændelser og langsigtede klimatiske ændringer og medføre øgede driftsomkostninger, forsyningsforstyrrelser og værdiforringelse af aktiver.

Risikostyring

AkademikerPension identificerer og vurderer klimarelaterede risici og muligheder gennem investeringsmæssige analyser, herunder vurderinger af risikoen for såkaldte strandede aktiver samt andre risici og muligheder i omstillingen mod en lavemissionsøkonomi.

Natur og biodiversitet indgår i analyserne ud fra et væsentlighedsprincip. Relevante naturrelaterede faktorer indarbejdes i vurderingen af langsigtede investeringsrisici og -muligheder. Der er særligt fokus på sektorer og aktiviteter med høj afhængighed af naturressourcer eller betydelig påvirkning af økosystemer, herunder energi, materialer, infrastruktur og arealintensive aktiviteter.

Investeringer i løsninger, der bidrager positivt til både klima og natur, anses samtidig som en del af den langsigtede værdiskabelse. Arbejdet udføres i samarbejde på tværs af investeringsteams, og porteføljen monitoreres og vurderes løbende.

Scenarieanalyse

Fremadskuende klimascenarier baseret på videnskabelige analyser anvendes til at vurdere, hvordan forskellige temperaturforløb kan påvirke investeringerne. AkademikerPension anvender blandt andet tilkøbte datasæt for klimarelaterede finansielle risici – Climate Value-at-Risk (CVaR) – til at estimere risici på selskabs- og porteføljeniveau og til at gennemføre udvalgte scenarieanalyser.

Metoden kombinerer tre centrale datapunkter i vurderingen af, hvordan klimaforandringer kan påvirke selskabers forretningsmodeller:

- Transitions- og regulatoriske risici
- Fysiske klimarisici
- Forretningsmuligheder relateret til produkter og tjenester, der understøtter omstillingen til et lavemissionssamfund

Disse faktorer indgår i scenarieanalyser, hvor konsekvenserne vurderes under forskellige temperaturforløb, herunder scenarier med henholdsvis 1,5°C, 2°C og 3°C global opvarmning.

Scenarierne bygger på globale energimodeller, hvor Paris-kompatible scenarier typisk forudsætter en hurtig udfasning af fossile brændsler – først kul, derefter olie og gas – samt en betydelig udbygning af vedvarende energikilder som vind og sol.

I IEA's Net Zero Emissions by 2050-scenarie udgør især vind og sol rygraden i det fremtidige energisystem. Flere scenarier – herunder analyser fra IPCC og IEA – forudsætter samtidig en stigende rolle for atomkraft og andre lavemissionsteknologier for at sikre energiforsyning og stabilitet i et mere elektrificeret energisystem.

Scenarieanalyserne anvendes til at vurdere potentielle fremtidige værditab og muligheder i porteføljen samt til at informere investerings- og risikostyringsbeslutninger.

Klima scenarieanalyse

Scenarieanalyserne viser, at omstillingen til en lavemissionsøkonomi kan medføre finansielle risici for porteføljen.

I et **1,5°C-scenarie** estimeres porteføljen i gennemsnit at kunne opleve et tab på omkring 7,40 % i de mest ugunstige udfald. En hurtig omstilling indebærer højere kortsigtede overgangsomkostninger og potentielle indtægtstab i dele af investeringsuniverset. Disse tab forventes kun delvist opvejet af nye forretningsmuligheder og vækst i grønne indtægter.

I et **2°C-scenarie** estimeres et lavere, men fortsat betydeligt tab på omkring 2,30 %. Dette scenarie indebærer lavere kortsigtede transitionsrisici, men fortsatte

langsigtede klimarisici som følge af vedvarende fossil afhængighed.

I et 3°C-scenarie estimeres et tab på omkring 3,90 %. Beregningerne opgør værdien som nutidsværdien af fremtidige tab og gevinster frem mod 2100, hvilket indebærer betydelig usikkerhed.

Scenarierne illustrerer, at den grønne omstilling kan have en økonomisk pris på aggregeret niveau. Jo hurtigere omstillingen sker, desto større kan de kortsigtede omkostninger være for selskaber, der ikke tilpasser sig nye reguleringer, afgifter og markedsvilkår i tide. For en langsigtet investor handler opgaven derfor ikke om at undgå disse tab, men om at navigere omstillingen bedst muligt og minimere de samlede risici.

Klimascenarieanalyser baseret på MSCI-data kan indikere, at scenarier med højere temperaturstigninger (2-3°C) på kort sigt fremstår mindre negative for porteføljens afkast end et scenarie i tråd med Paris-aftalen. Dette hænger sammen med, at modellerne i høj grad indregner de direkte omkostninger ved at omstille virksomhedernes forretningsmodeller til et lavemissionsfund. Jo lavere temperaturstigning, desto større umiddelbare omkostninger for virksomhederne – og dermed et større beregnet "tab" i modellerne.

Modellerne fanger derimod ikke i tilstrækkelig grad de samfundsøkonomiske og systemiske omkostninger ved højere temperaturstigninger. Disse omkostninger – eksempelvis som følge af klimarelaterede skader, ændret forbrugeradfærd, tab af biodiversitet og andre irreversible effekter – er vanskelige at fordele præcist mellem lande, husholdninger og virksomheder og indgår derfor kun begrænset i de finansielle scenarier. Hvis disse omkostninger i højere grad blev internaliseret og fordelt retfærdigt, ville det økonomiske regnestykke se markant anderledes ud.

Den grønne omstilling handler i vid udstrækning netop om at ændre disse økonomiske incitamenter, så det bliver mere attraktivt at styre mod 1,5°C frem for 3°C. Det kan ske gennem politiske virkemidler som CO₂-afgifter, regulering og grønne subsidier, der flytter omkostninger fra samfundet og over på de udledende aktiviteter. At modellerne i dag peger mod højere temperaturstigninger som økonomisk "billigere", illustrerer derfor også, at de nuværende rammebetingelser langt fra er tilstrækkelige til at sikre en udvikling i tråd med Paris-aftalen.

AkademikerPension anerkender, at den globale omstilling står over for betydelige strukturelle udfordringer, og at udviklingen i øjeblikket ikke sker hurtigt nok til at holde den globale opvarmning under 1,5°C. IEA peger samtidig på, at en midlertidig overskridelse af 1,5°C-målet kan være uundgåeligt. På trods af dette fastholder AkademikerPension målsætningen om at bidrage til et udviklingsforløb i tråd med 1,5°C. Vi vurderer fortsat, at dette scenarie er mest fordelagtigt for vores medlemmer – både i forhold til langsigtet afkast og samfundets samlede udvikling.

Om verden i sidste ende bevæger sig mod et 1,5°C- eller 3°C-scenarie afhænger ikke alene af AkademikerPensions handlinger. Den globale udvikling kræver, at regeringer, investorer, virksomheder og civilsamfund trækker i samme retning.

Derfor fastholder AkademikerPension målsætningen om at bidrage til et globalt temperaturforløb i tråd med 1,5°C, hvilket vurderes at være mest fordelagtigt både for samfundet og for medlemmernes langsigtede afkast.

Metodekritik og usikkerheder

Klimaanalyserne er forbundet med betydelige metodiske begrænsninger. Dataene er i mange tilfælde estimerede og kan være op til et år gamle, særligt for Scope 3-udledninger. CVaR-modellen dækker desuden kun børsnoterede aktiver og fanger primært selskabsspecifikke risici. Den tager i mindre grad højde for bredere systemiske effekter, aktivklasseforskelle eller regionale konsekvenser.

Naturrelaterede data er fortsat begrænsede og behandles derfor i høj grad kvalitativt. Scenarieantagelser bygger desuden på globale energimodeller med betydelig usikkerhed. Resultaterne skal derfor betragtes som indikativ vurderinger og anvendes primært som beslutningsstøtte i risikostyringen.

På udbudssiden baserer de "Paris-kompatible" scenarier sig på hurtige og omfattende reduktioner i forbruget af fossile brændstoffer, hvor kul, olie og gas udfases i nævnte rækkefølge.

Anvendelse af CVaR i porteføljen

CVaR-analyser gennemføres for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, som tilsammen udgør 44,7 % af AkademikerPensions samlede portefølje. For disse aktiver er datadækningen omkring 84,7 %.

Selvom CVaR på porteføljeniveau endnu ikke giver et fuldt retvisende billede af de samlede klimarelaterede risici, anvender AkademikerPension analysen til at identificere risici og muligheder på sektor- og selskabsniveau.

Analyserne vurderer blandt andet selskabernes eksponering mod fysiske klimarisici, transitionsrisici, regulatoriske ændringer samt forretningsmuligheder relateret til den grønne omstilling. Resultaterne anvendes til at identificere de selskaber, der bidrager mest positivt eller negativt til porteføljens samlede klimarisiko.

Et eksempel er A.P. Møller – Mærsk, som har en høj CVaR-score og dermed bidrager væsentligt til porteføljens aggregerede klimarisici. Shippingsektoren står for mere end 2 procent af verdens udledninger. AkademikerPension deltager derfor i investorinitiativet Climate Action 100+, hvor vi sammen med andre investorer fører dialog med selskabet om reduktion af udledninger og styrket klimarelateret rapportering. Selskabets plan om klimaneutralitet i 2040 vurderes som et centralt element i risikohåndteringen.

Omvendt har selskaber som Tryg A/S et lavt CVaR-bidrag. I sådanne tilfælde kan modellen dog undervurdere klimarisici, da forsikringsselskaber indirekte kan være eksponerede mod klimarelaterede tab gennem deres kunder.

Selskaber som Vestas og Ørsted bidrager derimod positivt til porteføljens klimarisikoprofil, da deres aktiviteter understøtter omstillingen til et lavemissions-samfund og forventes at få stigende efterspørgsel i scenarier i tråd med 1,5°C.

Resultaterne som disse anvendes som input til investeringsbeslutninger og til prioritering af aktivt ejerskab, herunder dialog med selskaber og stemmeafgivelser på generalforsamlinger.

For øvrige aktivklasser er datagrundlaget endnu utilstrækkeligt til at kvantificere klimarisici gennem CVaR. Risici vurderes derfor i stedet som en del af den kvalitative investeringsanalyse, f.eks. ved investering i ejendomme eller infrastruktur, hvor fysiske klimarisici ofte indgår i vurderingen.

Aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab er et centralt værktøj i håndteringen af klimarisici. AkademikerPension arbejder sammen med andre investorer gennem internationale investorinitiativer og klimarelaterede organisationer. I

nogle tilfælde eskaleres dialogen gennem aktionærforslag på selskabers generalforsamlinger.

Som investor anvender AkademikerPension sine rettigheder til at påvirke selskaber gennem dialog, stemmeafgivelse og samarbejde med andre investorer. Formålet er at fremme ansvarlig selskabsledelse og understøtte selskabernes bidrag til den grønne omstilling.

Hvis selskaber ikke lever op til AkademikerPensions politikker eller ikke vurderes at bidrage til langsigtet værdiskabelse, kan dialogen eskaleres. Dette kan omfatte stemmeafgivelse imod ledelsen, aktionærforslag, offentlig kritik eller i sidste ende eksklusion.

En særlig indsats rettes mod de største udledere i porteføljen. Disse identificeres blandt andet gennem analyser af CO₂-intensitet.

Eskalering kan i begge tilfælde foretages. Her vil vi typisk starte med en dialog med selskabet og kan sidenhen vælge at stemme imod ledelsen på selskabets generalforsamling. Vi kan også vælge at fremsætte aktionærforslag og/eller offentlig kritik efter omstændighederne. Vi foretager en konkret vurdering af, hvorvidt der forventes at være proportionalitet mellem de ressourcer en dialog vil kræve, og de resultater som dialogen forventes at munde ud i. Alternativt kan vi skride til eksklusion.

For at imødegå risici for afkastet og for klimaet gør vi en særlig indsats for at få de største udledere i vores portefølje til at rette ind efter Paris-aftalens mål, og her hjælper CO₂-intensiteten til at identificere disse.

Vi presser, sammen med andre investorer, for at få selskaberne til at blive klimaneutrale senest i 2050. Læs mere om vores aktive ejerskabsindsats i AkademikerPensions Ansvarlighedsrapport 2025, der kan tilgås her: akademikerpension.dk/rapport-ansvarlighed

Øvrige aktivklasser

For en del af porteføljen foreligger der endnu ikke tilstrækkelige data til at kvantificere klimarelaterede finansielle risici. I disse tilfælde vurderes risiciene i forbindelse med den enkelte investering, og der indarbejdes risikobegrænsende tiltag, hvor det er muligt.

Frasalg af fossile selskaber

Vi har foretaget et omfattende frasalg af fossile investeringer. Det er formentlig blandt de mest omfattende i verden blandt større institutionelle investorer. Alle fossile frasalg bliver foretaget med omhu og grundige forudgående analyser, og de har alle til hensigt både at beskytte afkastet og samtidig understøtte arbejdet med ansvarlighed.

Det har været en proces, hvor de fossile frasalg løbende er blevet udviklet og udvidet i takt med den grønne omstillings fremdrift, og i takt med vi selv har høstet erfaringer.

Du kan finde både vores observations-og eksklusionsliste her: akademikerpension.dk/ansvarlighed

I takt med at den grønne omstilling sker vil vi løbende minimum én gang årligt tage stilling til, om der er behov for yderligere tiltag. Du kan læse mere om vores frasalg i vores standpunktspapir for fossil energi her: akademikerpension.dk/standpunkt-fossil-energi

Observationsliste

Fossile selskaber bliver vurderet individuelt, og selv om et selskab som udgangspunkt overskrider vores frasalgskriterier, så kan vi beslutte at beholde investeringen og sætte selskabet under observation – hvis selskabet overholder vores kriterier for transition. Det er nemlig vigtigt, at de fossile selskaber omstiller sig og bidrager til løsninger, frem for at de fortsætter med at være årsag til problemet. Derfor vil AkademikerPension fastholde investeringer i selskaber, som demonstrerer en reel vilje og evne til at omstille deres forretningsmodel, så den er kompatibel med Paris-aftalens målsætninger. Det skal være bakket op af offentligt

fremlagte konkrete strategier og mål, som bygger på anerkendte "Paris-kompatible" klimascenarier.

I vores analyse vurderer vi en række vigtige elementer af selskabets tilgang til omstillingen væk fra fossil energi:

- Den aktuelle forretningsmodel.
- Bedømmelser af selskabets håndtering af miljø og sociale forhold.
- Selskabets strategi og rapportering herunder særligt om køb/frasalg af fossile reserver, investeringer i et fossilt produktionsapparat og eventuelle investeringer i vedvarende energi.
- Ambitionsniveau og kommunikation fra ledelsen om omstillingen og hvad den indebærer, herunder om ledelsesvederlag betinges af faktorer, som bidrager positivt til omstillingen.
- Om selskaberne deltager i lobby-aktiviteter, der modarbejder Paris-aftalen.
- Om selskabet ophører med at etablere nye fossile ekspansionsprojekter forstået som søgen efter eller åbning af helt nye olie/gasfelter, nye rørledninger eller terminaler koblet til fornyvnte, nye kulminer eller tjæresandsprojekter i strid med det Internationale Energi Agenturs scenarie for netto-CO₂-neutralitet i 2050 (IEA Net-Zero 2050).

Endnu har vi til gode at konkludere, at et eneste olie- og gasselskab er i mål med sin transition, men ved udgangen af 2025 havde vi en række selskaber på observationslisten som på daværende tidspunkt mødte vores transitions kriterier. Selskaberne vurderes én gang årligt, men vi følger løbende med i udviklingen hos hvert enkelt selskab.

Du kan finde vores observationsliste her: akademikerpension.dk/observation

Tabel 1 - Eksklusioner af fossil energi

Kategori	Afgrænsninger
Udvinding af termisk kul og/eller tjæresand og/eller olie og gas	Eksklusion af aktier og virksomhedsobligationer hvor 5 % eller mere af selskabets omsætning vedrører kul, tjæresand, olie og/eller gas uden en passende transitionsplan. Nultolerance ved nye kulminer eller udvidelser af eksisterende miner, der ikke var godkendt før 2022.
Forbrug af kul	Eksklusion af aktier og virksomhedsobligationer hvor 20 % eller mere af selskabets energimix vedrører kul uden en passende transitionsplan, eller som involverer sig i konstruktion af nye kulkraftværker.

Nøgletal og mål

AkademikerPension benytter en række målinger og analyser, der bruges til at vurdere vores klimarelaterede risici og muligheder. Vi har scenarieanalyse, CO₂-regnskab, opvarmningspotentiale for porteføljen og opgørelse over de største udledere i vores portefølje målt på CO₂-intensitet.

Scenarieanalyse

Scenarieanalysen er udtrykt ved 1,5-, 2- og 3-graders scenarier opgjort ved CVaR data. TCFD anbefaler, at man beskriver investeringsstrategiens robusthed under hensyntagen til forskellige klimarelaterede scenarier. Vi har valgt at placere scenarieanalysen under afsnittet "Risikostyring" på side 4 i denne rapport.

CO₂ fra investeringerne

AkademikerPension har benyttet data fra MSCI til at udregne drivhusgasudledningerne fra vores investeringer. De samlede udledninger er et væsentligt nøgletal, fordi det siger noget om vores bidrag til den globale opvarmning og om de klimarisici, som vores portefølje er eksponeret mod. Dertil kommer, at vi ved at kende udgangspunktet for vores udledninger, og sætte mål for den fremtidige udvikling i disse, kan vurdere om den samlede portefølje er på rette kurs i forhold til Paris-aftalens mål.

CO₂-opgørelsen i Tabel 3 på næste side giver indblik i vores investeringers finansierede CO₂-udledninger i absolutte tal såvel som via en række intensitets-beregninger, og hvordan disse har udviklet sig over tid.

Siden 2019, som er vores basisår for udregning af vores mål for reduktion af udledninger, har vi reduceret vores totale finansierede udledninger faldet med over 51 procent (2019-2025, scope 1 og 2, eksklusiv ejenejet ejendomme). Reduktionen er især drevet af vores frasalg af selskaber inden for udvinding samt forbrug af

fossil energi og, desværre, i mindre grad investeringernes reelle underliggende dekarbonisering. Derfor bliver det fremadrettet vanskeligere at realisere vores reduktionsmålsætninger, medmindre den grønne omstilling kommer op i et væsentligt højere gear. De samlede CO₂-udledninger (tons CO₂e) steg fra 2024 til 2025. Stigningen skyldes en kombination af en mindre tilvækst i AuM samt hjemtagelse af midler. I forbindelse med hjemtagelsen har vi reduceret antallet af positioner og justeret porteføljesammensætningen, herunder øget allokeringen til aktier. Denne ændring har isoleret set medført en højere CO₂-intensitet, da aktieinvesteringer generelt er forbundet med højere rapporterede udledninger end obligationer.

Samtidig har den fortsatte energikrise og markedsforhold i 2025 påvirket udledningerne i de underliggende selskaber. Øgede energipriser og fortsat afhængighed af fossile energikilder i dele af økonomien har medført højere udledninger, særligt i energi- og industrisektorerne. Dette har bidraget til en generel stigning i porteføljens samlede CO₂-aftryk, på trods af en øget andel af grønne obligationer.

AkademikerPension er i gang med at udvikle et styrket datagrundlag og relevante nøgletal til at identificere, vurdere og håndtere natur- og biodiversitetsrelaterede risici og muligheder i investeringsporteføljen. Arbejdet tager udgangspunkt i en risikobaseret tilgang, hvor der indledningsvist fokuseres på sektorer og aktiviteter med høj afhængighed af naturressourcer eller betydelig potentiel påvirkning af økosystemer.

På nuværende tidspunkt rapporterer vi derfor begrænset og primært på et kvalitativt niveau på natur- og biodiversitetsrelaterede forhold. Kvalitative vurdering indebærer; vurderinger af porteføljeeksponering, integration i investeringsprocesser samt via aktivt ejerskab og dialog med udvalgte selskaber.

Tabel 2 - CO₂-udledninger fra AkademikerPensions investeringer 2019-2025 (scope 1 og 2)

Se regnskabsprincipper her: akademikerpension.dk/ansvarlighed-tal

	Måleenhed*	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Delmål 2025-2030	Udvikling fra baseline %
1. Værdien af investeringerne med CO₂-data (og andel af total AUM)	DKK	104.193	106.811	125.804	101.600	109.869	123.027	130.215		25%
2. Totale CO₂-udledninger (tons CO₂e)	Tons Co2-e	1.723.031	1.561.332	1.421.893	892.510	838.455	758.126	840.222		-51%
- aktier		374.190	337.867	265.229	240.800	230.844	187.137	194.714		-48%
- virksomhedsobligationer		852.234	781.305	792.153	356.268	280.312	255.226	313.597	2025 26,8% reduktion	-63%
- realkreditobligationer		64.736	63.079	62.855	37.941	48.483	43.741	37.325		-42%
- direkte ejede ejendomme*		686	538	531	420	407	393	588	2030 65% reduktion	-14%
- Private Equity*		69.388	58.132	65.303	58.670	58.596	42.679	29.985		-57%
- heraf infrastruktur*		361.797	320.411	235.822	198.193	219.813	228.950	264.013		-27%
3. CO₂-udledninger pr. million investeret (tons CO₂e)	USD	110	89	74	61	52	44	42		-61%
	DKK	17	15	11	9	8	6	7		-59%
4. Vægtet gennemsnit for CO₂-intensitet i virksomheder i porteføljen**	USD	368	326	304	204	187	151	138		-62%
	DKK	55	54	47	29	28	21	22		-61%
5. CO₂-udledning per medlem (tons CO₂e)	Tons Co2-e	13	11	9	6	5	5	5		-62%

* For direkte ejede ejendomme anvendes data fra leverandøren Legacy. Her er dele af forbruget estimeret. Vi arbejder hen i mod at kunne måle total CO₂ udledning per ejendom, men lige nu kan AkademikerPension kun måle/estimere CO₂ udledning fra el- og varmekonsum. Validering af data fra Legacy er en ongoing proces og data er stadig behæftet med betydelig usikkerhed.

**Beregnes kun for aktier, virksomhedsobligationer, private equity og infrastruktur.

Fordeling af CO₂-udledninger på sektorer

Dette afsnit redegør for fordelingen af de finansierede CO₂-udledninger på tværs af sektorer i de aktivklasser, hvor der foreligger tilstrækkeligt datagrundlag. Opgørelsen giver et overblik over, hvilke sektorer der bidrager mest til porteføljens samlede udledninger og danner grundlag for vurderingen af klimarelaterede risici, prioritering af aktivt ejerskab samt opfølgning på fastsatte reduktionsmål.

Figur 1 viser den sektorspecifikke fordeling af CO₂-udledninger (scope 1 og 2) for aktier, virksomhedsobligationer, private equity og infrastruktur, opgjort på baggrund af tilgængelige emissionsdata.

De mest udledende sektorer i vores portefølje er "Utilities-sektoren", "Materials" og "Industrials", som tilsammen står for 74,1 procent af udledningen fra porteføljen. Den mest udledende sektor er i 2025 var Utilities, som dækker over forsyningsselskaber inden for f.eks. elektricitet-, gas- eller vandforsyning.

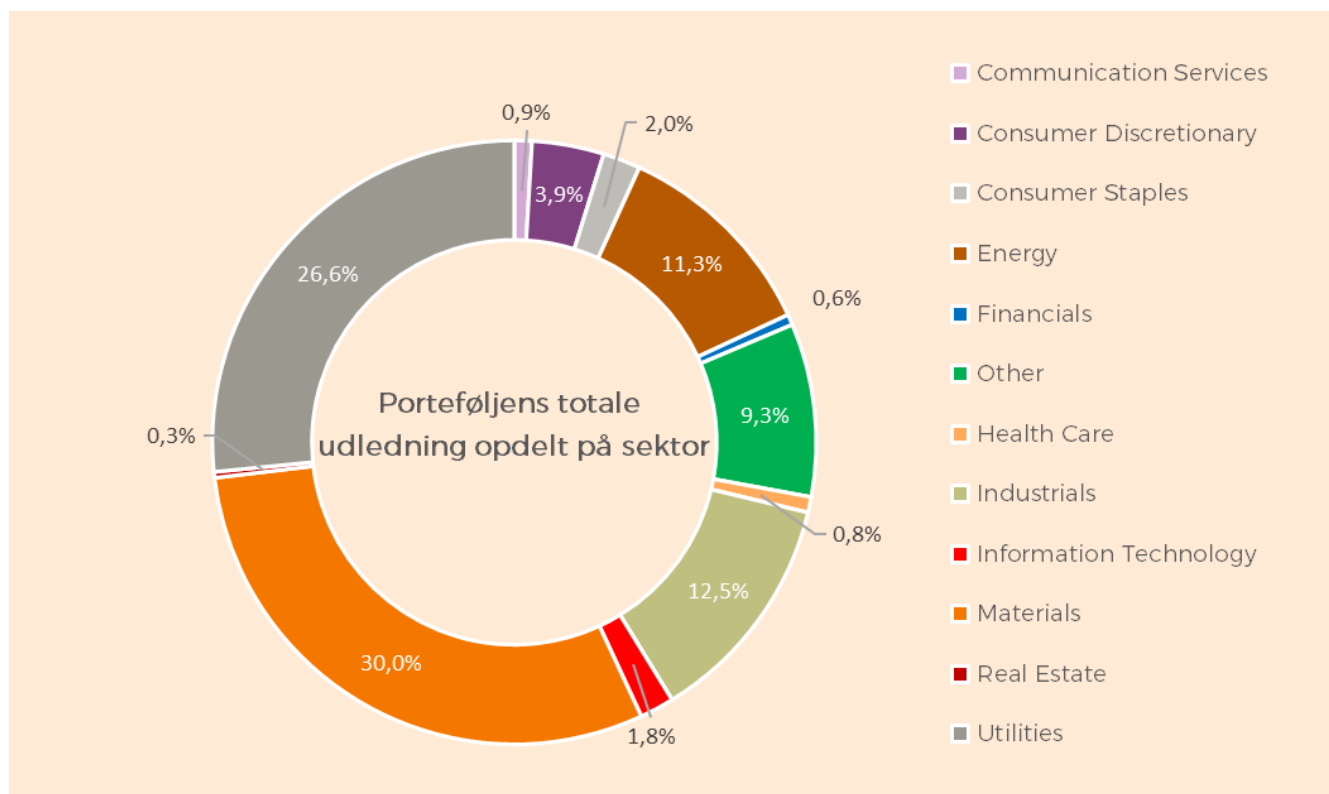
Utilities-sektoren spiller en central rolle i den grønne omstilling, idet en hurtig og strukturel omstilling af el og energisystemerne er en forudsætning for at nå globale klimamål. Ifølge IPCC kræver Paris kompatible

scenarier, at elproduktionen i vid udstrækning er baseret på vedvarende energikilder inden midten af århundredet, mens brugen af fossile brændsler udfases markant. IEA peger tilsvarende på, at elsektoren skal nå netto nul udledninger tidligere end de fleste andre sektorer, hvilket stiller betydelige krav til utilities' investeringsplaner, teknologiudrulning og styring af transitionrisici.

"Materials". er selskaber, der producerer f.eks. stål, gødning, papir eller cement. Denne sektor er vokset fra 18 procent i 2021 til 24 procent i 2025. Væksten er primært drevet af kapital-tilvækst samt ændringer i assetallokeringen, herunder især som følge af et mærkat rebound efter 2022, hvilket har medført af Materials sektoren vægt i globale benchmark er øget.

Faldet i CO₂-udledning i "Utilities", eller på dansk forsyningssektoren, afspejler en målrettet reduktion af eksponeringen mod kulbaserede forsyningselskaber, efter at bestyrelsen i AkademikerPension har besluttet at frasælge selskaber, hvor mere end 20 % af energimixet stammer fra termisk kul, eller som er involveret i opførelse af nye kulkraftværker eller udvidelse af eksisterende kulkapacitet. De pågældende selskaber er – med undtagelse af enkelte på observationslisten – frasolgt, og porteføljen monitoreres løbende.

Figur 1



Den sidste af de tre store sektorer er "Industrials". Der omfatter produktion af maskiner, som fly og biler, elektronik med mere.

"Energy", der omfatter virksomheder, der beskæftiger sig med efterforskning og produktion af fossile brændstoffer, raffinering og markedsføring samt opbevaring og transport af olie, gas, kul og andre brændsler er blevet reduceret markant gennem AkademikerPensions fossile frasalg, som løbende er blevet udvidet siden 2018. Vi har fortsat en mindre eksponering i fossil energi under vores unoterede investeringer. Det forventes at disse investeringer vil løbe ud over en kort årrække. Vi foretager ikke nye investeringer i udvinning af fossil energi.

Aktier vs. benchmark

Figur 2 viser intensiteten af udledningerne for vores aktieportefølje sat op imod det samlede aktiemarked, her repræsenteret ved AkademikerPension aktiebenchmark – det såkaldte "MSCI World" indeks. Her fremgår det, at AkademikerPensions aktieportefølje har et markant lavere CO₂-intensitet end benchmark.

Selskaber i højt udledende sektorer

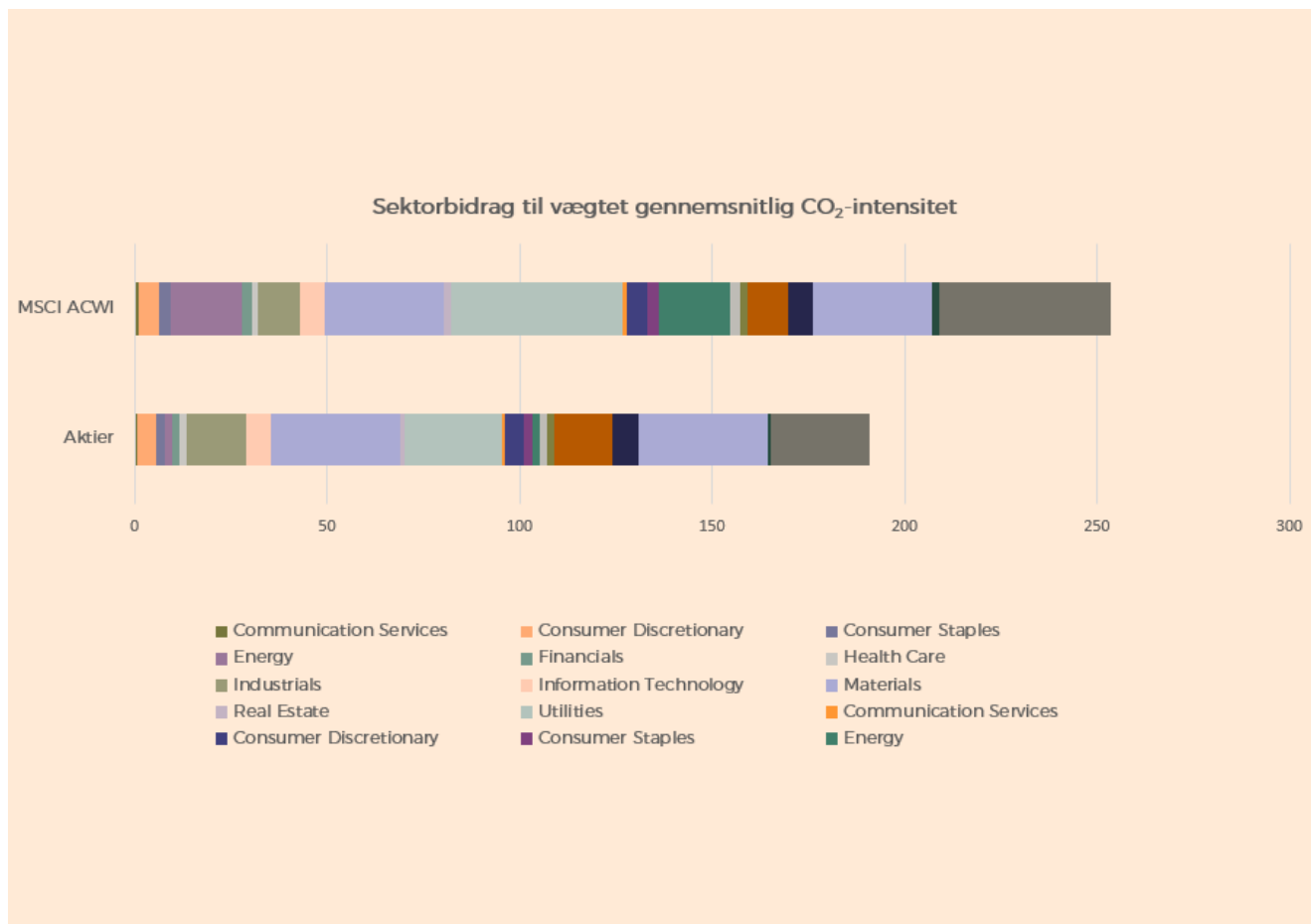
I de enkelte sektorer, er enkelte selskaber de største bidragsydere til drivhusgasudledningerne.

I "forsynings"-sektoren drejer det sig især om NextEra Energy Inc, Orsted A/S, Iberdrola SA, Veolia Environment SA, Engie SA, som har forskellige grader af vedvarende investeringer. Nogle af selskaberne er på AkademikerPensions observationsliste, fordi de overtræder vores tærskler for fossil energi, men har fastlagt realistiske og konkrete omstilling planer som sikrer en transition væk fra fossile brændstoffer.

I "Materials"-sektoren er vores største investerede udledninger hos den britisk-australske mineselskab, Rio Tinto og det australsk britiske mineselskab, BHP Group.

I "Energy"-sektoren har vi de seneste år solgt en stor del selskaber som en del af vores fossile frasalg. I toppen ligger midstream-selskabet Phillips 66 og det japanske selskab ENEOS Holdings Inc.

Figur 2



De mest udledende selskaber i absolutte tal

Bestyrelsen i AkademikerPension har besluttet, at vi skal være i dialog med de 20 største udledere af drivhusgasser i vores børsnoterede portefølje inden 2025. I overensstemmelse med vores forpligtelser i investorsamarbejdet Net Zero Asset Owner Alliance, har vi listet den aktuelle status på dialog på top-10 enten direkte eller via partner.

Kigger man i stedet på vores investeringer ud fra selskabernes totale carbon-footprint (det vil selskabets samlede udledninger, og ikke kun vores andel af disse), så ser listen således ud:

1. Toyota Motor Corp.
2. BHP Group Ltd.
3. Rio Tinto PLC
4. Phillips 66
5. GE Vernova Inc.
6. General Motors Co.

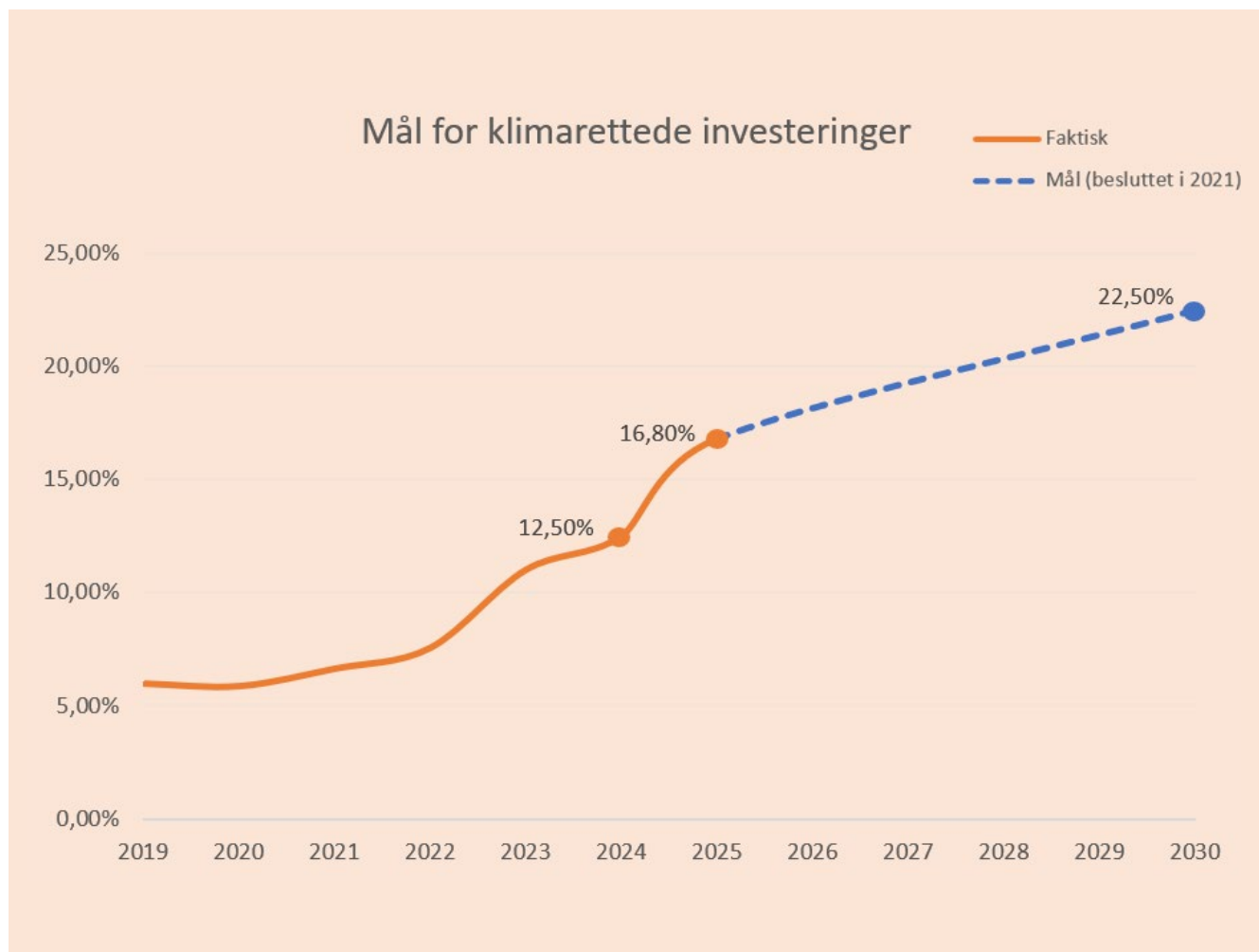
7. Berkshire Hathaway Inc.
8. Ford Motor Co.
9. Siemens Energy AG
10. Honda Motor Co. Ltd.

Det er særligt disse selskaber som vi vurderer både er kritiske i forhold til den grønne omstilling, kritisk materiale eller særlig signifikant når vi kigger om verdensudledningen. Vi har i 2026 derfor sat et nyt delmål for eksponering til selskaber i vores portefølje som bidrager mest til verdens udledning. Dette mål handler desuden om at reduktionen ikke kun pågår porteføljen men også omverdens globale udledninger.

Klimarettede investeringer

Udover nedbringelse af drivhus-udledninger i hele porteføljen, så arbejder AkademikerPension også aktivt på at investere i klimavenlige løsninger, populært kaldet "grønne investeringer". Det er en måde at bidrage til selve omstillingen på, men samtidig en måde at gribe nye investeringsmuligheder på.

Figur 3



Mål

AkademikerPension har sat klare mål for investeringer i vedvarende energi og andre klimarelaterede løsninger på både kort og mellemlang sigt. I 2025 nåede vi målet om, at 15,3 procent af porteføljen skulle være investeret i grønne og klimarelaterede investeringer. Den faktiske andel udgjorde 16,8 procent, hvilket bekræfter fremdriften i vores klimaarbejde.

Frem mod 2030 er målet, at 22,5 procent af porteføljen skal være investeret i klimarelaterede løsninger. Med den forventede udvikling i porteføljens værdi svarer det til investeringer for cirka 50 milliarder kroner.

Status

Figur 3 viser udviklingen i porteføljen og de fastsatte målsætninger. Den illustrerer, at AkademikerPension allerede har nået 2025-målet og samtidig bevæger sig i den rigtige retning mod 2030-målet for investeringer i klimarelaterede løsninger.

I 2025 hjemtog vi forvaltningen af størstedelen af vores aktie og obligationsmandater. I vores nye obligationsstrategi har vi ved udgangen af 2025 en allokering til mere en 50% "grønne obligationer". Derudover har vi øget vores klimarettede investeringer fra 12,5% i 2024 til 16,8% i 2025.

I 2022 og 2021 var det særligt den unoterede grønne infrastruktur, som voksede, hvilket både er et resultat af markedsudviklingen, men også det forhold, at der nu er ved at komme mere momentum ind i udbygningen af vedvarende energi. Vi fastholdt dette momentum i 2025, hvor vi investerede i flere nye projekter indenfor vedvarende energi.

Siden 2020 tæller vi alene den andel af selskabets omsætning med, der kan klassificeres som "grøn". F.eks. tæller vi kun 72 procent af investeringen i Ørsted med, fordi selskabet ikke kun laver vedvarende energi, mens vi tæller 100 procent af investeringen i Vestas med som "grøn".

Læs mere om vores opgørelsesmetode her: akademikerpension.dk/ansvarlighed-tal

Opvarmningspotentiale for porteføljen

FN's klimapanel (IPCC) har gjort det klart, at risikoen forbundet med global opvarmning er væsentligt lavere ved 1,5-grader end ved 2-grader. Verden er allerede opvarmet med 1,3-grader eller mere i forhold til det præ-industrielle niveau, og forskere vurderer, at vi risikerer at passere 1,5-grader i dette årti.

Med data fra data-leverandøren MSCI har AkademikerPension estimeret opvarmningspotentialet ("temperaturen") i vores aktieportefølje. Opvarmningspotentialet kan give os en indikation af, i hvilken grad vores porteføljeselskabers forretninger, mål og strategier stemmer overens med Paris-aftalens globale temperaturmål.

Den samlede temperatur i vores aktieportefølje estimeres til 2,9-grader, opgjort på baggrund af porteføljeselskabernes scope 1- og 2 udledninger. Det repræsenterer en stigning sammenlignet med sidste år, hvor temperaturen var 2,0 grader. Udviklingen kan primært henføres til en øget eksponering mod selskaber med et relativt højere opvarmningspotentiale, mens en reduceret beholdning i blandt andet Novo Nordisk, som bidrog positivt til scoren sidste år, har trukket i modsat retning. Til sammenligning ligger MSCI World benchmark på 2-grader.

Det er vores målsætning, gennem en reel og underliggende dekarbonisering i de selskaber, vi investerer i, at reducere porteføljens temperatur til 1,5-grader snarest muligt og senest i 2040, i overensstemmelse med Parisaftalens målsætning og kravene i Science Based Targets initiative. De opgjorte temperaturl tal dækker 98 procent af den likvide aktieportefølje.

Ved inddragelse af virksomhedsobligationer estimeres porteføljens temperatur til 2,4 grader. Datadækningen udgør i dette tilfælde 77 procent af den samlede portefølje, hvorfor resultatet er behæftet med større usikkerhed.

For de øvrige aktivklasser foreligger der på nuværende tidspunkt ikke tilstrækkelige data til at estimere opvarmningspotentialet.

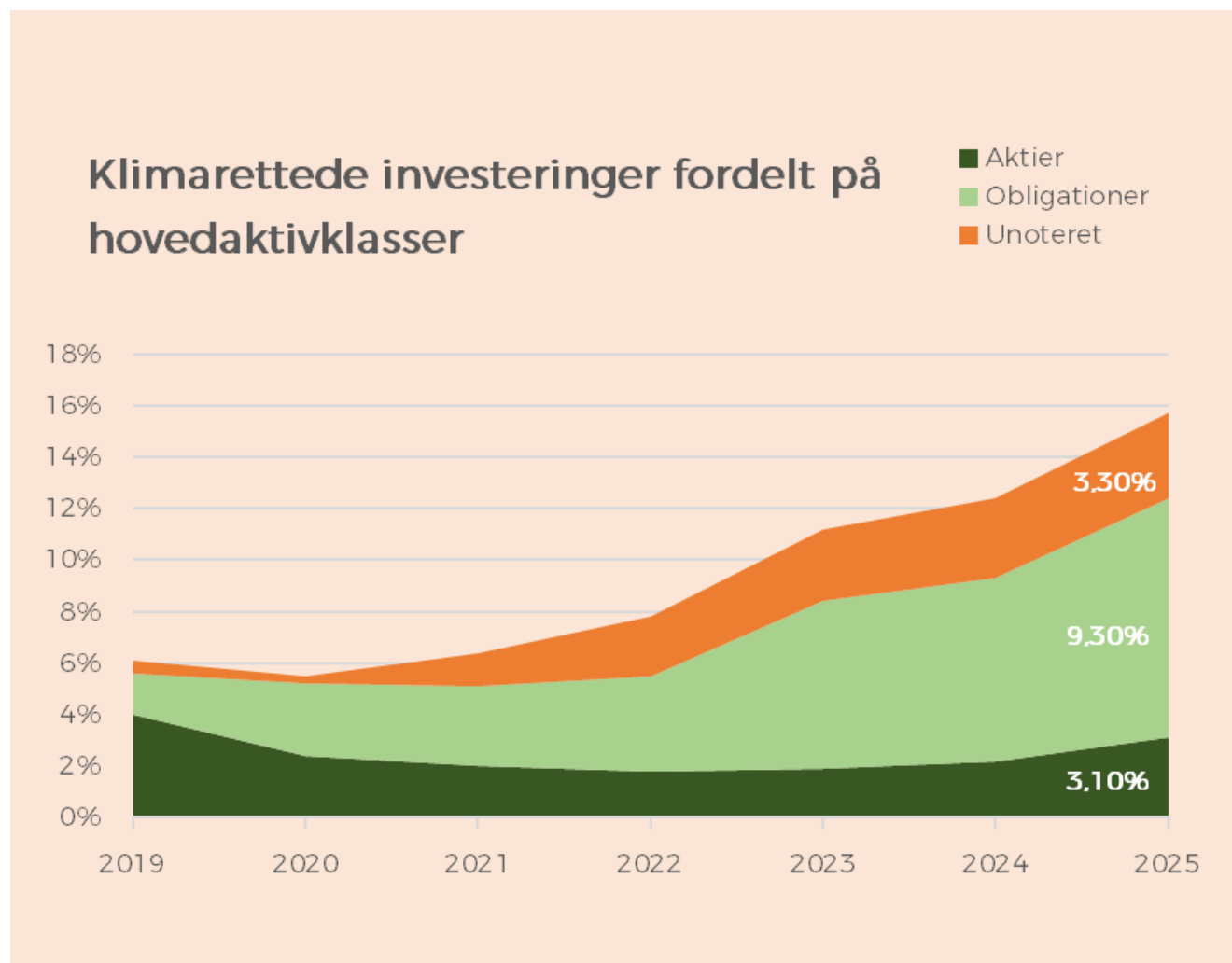
Temperaturen skal forstås som det globale opvarmingspotentiale i porteføljen, hvis vi går ud fra, at de selskaber, der har lavet klimaplaner, også leverer på deres målsætninger – hvilket kan være lidt optimistisk – og at det store flertal af selskaber uden klima-planer fortsat ikke fremsætter reduktionsmål i tråd med Paris-aftalens målsætninger. At ingen yderligere selskaber skulle fremlægge klimaplaner må omvendt nok anses for at være pessimistisk.

Tendensen fra de seneste år er desværre taget en negativ udvikling i 2025, hvor vi tidligere har set at flere og flere selskaber sætter mål i tråd med Paris-aftalen er det nu den modsatte bevægelse hvor selskaber enten dropper offentlig deres mål eller nedjuster deres ambitioner. Dette vurderer vi skal ses som en reaktion på ændringer i det geopolitiske miljø, krig i EU. Vi vurderer dog også der sandsynligvis fortsat vil være flere selskaber som aktivt arbejder at reducere deres klimaaftryk og særligt i EU og Kina hvor det kan gå hen og blive en konkurrence fordel.

Vi forventer fortsat og arbejder hårdt for at selskaber og regeringer øger indsatsen tilstrækkeligt til at temperaturen kan falde og bringes i tråd med Paris-aftalens mål om 1,5-graders opvarmning. Det gør vi sammen med andre investorer - blandt andet via investorsamarbejdet med Climate Action 100+ og i Net-zero Asset Owner Alliance.

Du kan læse mere om vores dialoger og samarbejder her: akademikerpension.dk/ansvarlighed og vores arbejde med klimaansvarlighed i AkademikerPensions ansvarlighedsrapport her: akademikerpension.dk/rapport-ansvarlighed

Figur 4



AkademikerPension
Smakkedalen 8
2820 Gentofte
CVR-nr.: 20 76 68 16
akademikerpension.dk

