

pka



Sammen giver  
vi mere tilbage



BERETNING 2018

# Ansvarlige investeringer

CVR-nr. 71 97 15 11 · Gentofte Kommune

## Indhold

PKA's investeringer skal skabe gode afkast til medlemmerne samtidig med, at de skal bidrage til bæredygtighed og ansvarlighed. Derfor skal 10% af formuen investeres i grønne eller socialt ansvarlige tiltag inden 2020. I 2018 investerede PKA i to solcelleparker i Californien og en svensk landvindmøllepark og åbnede verdens største havvindmøllepark. Samtidig påvirker PKA selskaber til ansvarlig opførsel inden for områder som klimapåvirkning, samfundsansvar og arbejdstagerrettigheder.

<b>Bæredygtighed, socialt ansvar og gode afkast</b>	<b>3</b>
<b>Aktivt ejerskab giver positive forandringer</b>	<b>5</b>
<b>Investererer i bæredygtig vækst</b>	<b>7</b>
<b>Vedvarende energi giver gode afkast</b>	<b>8</b>
<b>Ejendomme bidrager til grøn omstilling</b>	<b>10</b>
<b>Ambitioner 2019</b>	<b>11</b>
<b>Retningslinjer for ansvarlige investeringer</b>	<b>12</b>

# Bæredygtighed, socialt ansvar og gode afkast

**2018 har vist, at FN's verdensmål og Paris-aftalen har givet politikere, investorer og civilsamfund en global ramme, der understøtter overgangen til en bæredygtig økonomi. Det er en dagsorden, som PKA aktivt arbejder for at bidrage til.**

## Klimainvesteringer skaber morgendagens energi

Grønne energikilder og klimahensyn indtager i stigende grad en hovedrolle for investorer, når fremtidens infrastruktur, forsyning og transport skal planlægges. Særligt i Kina investeres der intensivt i vedvarende energi, og selvom investeringerne i 2018 faldt i Europa og USA, er der ingen tvivl om, hvilken vej vinden blæser. For PKA giver det god mening at investere i et bedre klima for fremtiden. Det skaber nemlig godt afkast til medlemmerne og en positiv forskel for mennesker verden over. Derfor har PKA en målsætning om, at 10% af investeringerne skal være grønne eller socialt ansvarlige tiltag i 2020 – og sætter særligt fokus på syv specifikke verdensmål gennem investeringer og partnerskaber.

I dag har PKA klimainvesteringer for 21 mia. kr., hvilket svarer til 7,5% af formuen. Det har medvirket til, at WWF for fjerde år i træk har udnævnt PKA som nr. 1 blandt danske pensionskasser, når det kommer til klimaindsatsen.

I år har investeringerne bl.a. udmøntet sig i åbningen af havvindmølleparken Walney Extension, som med 87 møller og en kapacitet på 659 MW kan levere strøm til 600.000 husstande, samt overtagelsen af 49% af to solcelleparker i Californien, der tilsammen leverer strøm til 100.000 amerikanske hjem.

### Højdepunkter 2018

- Åbning af verdens største havvindmøllepark, Walney Extension
- Investeret i to californiske solcelleparker
- Investeret i svensk landvindmøllepark
- Anerkendt klimainvestor – kåret som nr. 1 blandt pensionskasser for 4. år i træk af WWF
- PKA's administrerende direktør dansk repræsentant i ny international klimakommission

## PKA påvirker selskaber til ansvarlighed

Samtidig har PKA ekskluderet 60 kulselskaber og 63 olie- og gasselskaber, da de ikke vurderes at tage de fornødne initiativer for at leve op til Paris-aftalen. PKA fik i 2017 udarbejdet en rapport, der viser, hvad Paris-aftalen og det stigende fokus på vedvarende energi vil betyde for efterspørgslen efter olie i 2035. Rapporten fra Carbon Tracker vurderer, at den globale efterspørgsel efter olie kan falde

PKA har **21 mia kr. i klimainvesteringer** eller 7,5% af formuen. Målet er 10% i 2020

PKA er med til at låne penge til **5,5 mio. mennesker fra udviklingslande** gennem mikrofinans-fonde

PKA har ekskluderet **60 kulselskaber og 63 olie- og gasselskaber**, da deres strategier ikke tog højde for klimaændringer

med op mod 23% over de næste 15 år, og at det vil presse olieprisen ned.

Næste skridt er transportområdet, hvor PKA vil gå til bilindustrien med samme kritiske tilgang som på kul- og olie-gas-området. Det vurderes af Det Internationale Energiagentur, at der skal være 600 millioner el- og hybridbiler på verdensplan i 2040 for at indfri Paris-aftalen. Dette står i kontrast til de i dag ca. to millioner el- og hybridbiler. Udledningen fra biler og lastbiler udgør i dag ca. 16% af de globale udledninger af CO<sub>2</sub>.

PKA bruger desuden sit ejerskab til at fremme arbejdstagerrettigheder til fordel for både selskaber, medarbejdere og investorer - og har selskabernes generalforsamlinger som løftestang. En bedre forståelse af investeringer i medarbejdere gennem bl.a. ordentlige løn- og arbejdsvilkår bidrager til selskabets langsigtede værdiskabelse. I 2018 var PKA i dialog med 38 selskaber om deres arbejdstagerrettigheder.

**Peter Damgaard Jensen**  
Administrerende direktør, PKA

# Aktivt ejerskab giver positive forandringer

Fokus på miljø og klima, sociale forhold og god selskabsledelse bidrager til selskabers langsigtede værdiskabelse og mulighed for at skabe gode afkast til investorerne. Med aktivt ejerskab arbejder PKA på at integrere ansvarlighed i de ca. 3.000 selskaber, som PKA investerer i.

PKA er i dialog med selskaber for at bidrage til at løse forskellige udfordringer inden for fx arbejdstagerrettigheder eller klima og miljø. Gennem dialog har PKA eksempelvis haft succes med at påvirke selskaber med kulaktiviteter i en mere klimavenlig retning. PKA's strategi er at forblive investor i selskaber og bidrage til udviklingen af selskabernes langsigtede værdiskabelse. I 2018 var PKA i dialog med 532 selskaber i samarbejde med den eksterne partner Hermes EOS, der varetager dialogen på vegne af PKA. Udvikler selskaberne sig ikke hensigtsmæssigt over tid, ekskluderes de. I 2018 blev 39 selskaber ekskluderet og sat på negativlisten.

## Arbejdstagerrettigheder

PKA har styrket arbejdet med arbejdstagerrettigheder ved at tilslutte sig til Workforce Disclosure Initiative, som den britiske NGO, ShareAction har startet. Initiativet skal skabe større åbenhed om selskabernes håndtering og integrering af arbejdstagerrettigheder og arbejdsvilkår. Formålet er at skabe en database over selskabernes arbejde med fx uddannelse, lønforskel mellem køn, sikkerhed og sundhed. Informationerne bruges både til at målrette dialogen med selskaber, der har udfordringer med arbejdsvilkår samt til at vurdere, hvilke selskaber der er de bedste langsigtede investeringer. Databasen er den første af sin slags i verden. Samtidig har PKA, bl.a. via Hermes, i 2018 indgået dialog med 38 selskaber om arbejdstagerrettigheder.

## Skat

### PKA har siden 2017 haft en skattepolitik, der sikrer:

- Overensstemmelse med national lovgivning i de lande, hvor PKA investerer.
- At skattepligten af PKA's investeringer kun foretages i lande, hvor der er en international anerkendt lovgivning eller praksis for skatter, regnskabsaflæggelse, selskabsret og transparens.
- At PKA agerer med fuld åbenhed i forhold til skattemyndigheder og andre offentlige myndigheder.

### Skattepolitikken sikrer desuden, at der betales skat af PKA's investeringer i tre led:

- De selskaber, som PKA investerer i, betaler selskabsskat i det land, de opererer i.
- PKA betaler PAL-skat til den danske stat.
- PKA's medlemmer betaler indkomstskat af pensioner fra PKA.

I starten af 2019 er skattepolitikken blevet opdateret, således at den bl.a. stiller krav om ansvarlig skattepraksis hos potentielle samarbejdere samt tager udgangspunkt i EU's sortliste over skattely i forhold til sikring af ordentlig skattepraksis i forbindelse med PKA's investeringer.

Som eneste danske investor er PKA med i "The Tax Dialogue" samt en arbejdsgruppe for dialog med selskaber om skat i samarbejde med et netværk for underskrivere af FN's Principles for Responsible Investment.



## Se, hvad PKA stemmer

Som aktionær i ca. 3.000 selskaber verden over bruger PKA sin stemmeret på selskabernes generalforsamlinger til at sætte ansvarlighed på dagsordenen og sikre selskabernes langsigtede værdiskabelse til gavn for medlemmernes pensioner. I 2017 lancerede PKA en digital stemmeplatform for at skabe større gennemsigtighed om det aktive ejerskab. Platformen giver overblik over, hvordan PKA stemmer på generalforsamlingerne i de børsnoterede selskaber, som PKA investerer i.

Stemmeafgivelserne er funderet i PKA's retningslinjer for ansvarlige investeringer, Hermes' politik for aktivt ejerskab og en række internationale standarder herunder OECD's 'Principles of Corporate Governance' og ICGN's 'Global Corporate Governance Guidelines'.

# Investerer i bæredygtig vækst

**PKA investerer i at skabe jobs og bæredygtig vækst i udviklingslande og sikrer samtidig, at der er fokus på gode arbejds- og lønvilkår. Investeringerne øger levestandarden og skaber samtidig gode afkast til medlemmernes pensioner. I 2018 gik PKA med i en stor dansk verdensmålsfond.**

## Ny verdensmålsfond

I 2018 underskrev PKA sammen med IFU og fem andre pensionselskaber en aftale om at etablere Danish SDG Investment Fund til investering i udviklingslande, der er en del af den danske indsats for FN's verdensmål. Det foreløbige kapitaltilsagn er på 4,1 mia. kr., heraf 400 mio. kr. fra PKA, og det forventes, at fonden vil bidrage til investeringer for ca. 30 mia. kr. i udviklingslande. Danish SDG Investment Fund vil investere aktiekapital i selskaber i Afrika, Asien, Latinamerika og dele af Europa. Det vil ske i samarbejde med dansk erhvervsliv, der har stærke kompetencer, viden og teknologier indenfor en række af de strategiske sektorer, som understøtter realiseringen af verdensmålene. Fondens vil blive drevet på markedsmæssige vilkår og skal sikre investorerne et konkurrencedygtigt afkast.

## Ligestilling mellem kønnene

Maj Invest har med PKA som hovedinvestor investeret i mikrofinansbanker i næsten 10 år. Der er to aktive fonde med i alt 13 investeringer, og den tredje fond forventes etableret i 2019. Ifølge Verdensbanken gavner adgang til finansielle ydelser i høj grad den fattige del af befolkningen, men ca. 1,7 mia. mennesker har pt. ikke adgang til finansielle services.

Især kvinderne drager stor nytte af at kunne få adgang til finansielle services, så de kan starte og drive egen forretning. Mindre lån gør det muligt at indkøbe varelager eller etablere sig med egen produktion eller distribution. Mange af de mikrofinansbanker, Maj Invest investerer i, har særligt fokus på kvinder, og i gennemsnit er 71% af kunderne kvinder - i nogle banker er det næsten 100%. Derudover har bankerne, især i Indien, fokus på at forbedre kvindernes vilkår generelt og tilbyder gratis adgang til sundhedsydelser, uddannelse med fokus på finansiell forståelse og virksomhedsdrift samt træning i håndværksfag.

### Investerer i bæredygtig udvikling

I 2018 gik PKA sammen med fem andre pensionskasser og Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU) om at skabe Danish SDG Investment Fund, der skal bidrage til opnåelse af verdensmålene.

### Gode vilkår

PKA bruger sit ejerskab til at arbejde for bedre arbejdsvilkår og arbejdstagerrettigheder hos virksomheder. Samtidig har PKA investeret i to mikrofinansieringsfonde. Fondene udlåner penge i udviklingslande til personer, der gerne vil starte egen virksomhed.

### Investering i fond i mikrofinans:

- 6,3 mio. kunder
- 71 % er kvinder
- Investeringerne fordeler sig på 17 lande i Latinamerika, Afrika og Asien
- De finansielle institutioner har tilsammen 2.715 filialer
- Udlån for 29,6 mia. kr. hvoraf 84 % går til indkomstskabende aktiviteter

# Vedvarende energi giver gode afkast

**Ud fra økonomiske- og klimamæssige hensyn fortsatte PKA i 2018 med at øge investeringerne i vedvarende energi og udfase investeringerne i selskaber med fossile energikilder – bl.a. med nye investeringer i amerikanske solcelleparker.**

## Opmærksomhed på kul-, olie- og gasselskaber

I 2018 besluttede PKA at ekskludere og sælge 35 olie- og gasselskaber og sætte 19 på observationslisten. Samtidig har PKA nu ekskluderet 58 selskaber, som genererer over 90% af sin forretning fra kul. Dette er en del af PKA's langsigtede investeringsstrategi, hvor selskaber, der ikke tilpasser sig Paris-aftalen, anses som finansiel risiko. Siden PKA påbegyndte eksklusionen af kulselskaber har selskaberne givet dårligt afkast.

## Transportsektoren

Efter initiativerne på kul- og olie- og gasområderne har PKA sat fokus på transportsektoren. Det vurderes af Det Internationale Energiagentur, at der skal være 600 millioner el- og hybridbiler på gaderne i 2040 for at indfri Paris-aftalen. Dette står i kontrast til de i dag ca. to millioner el- og hybridbiler, og udledningen fra biler og lastbiler udgør i dag ca. 16% af de globale udledninger af CO<sub>2</sub>.

Bilproducenter, som ikke investerer i udviklingen af el- og hybridbiler vil udgøre en finansiel risiko, idet elbiler i takt med den teknologiske udvikling på sigt vil være mere attraktive for forbrugerne. Derfor vil PKA have samme kritiske tilgang til bilindustrien, som til kul samt

### Verdens største havvindmøllepark

I 2018 åbnede verdens største havvindmøllepark i England. Parken vil levere grøn strøm til mere end 600.000 husstande. PKA har investeret 3 mia. kr. i parken. Samlet har PKA investeret 12 mia. kr. i havvindmølleparker, der både giver gode afkast og understøtter den grønne omstilling.

### Investering i landvindmøllepark

I 2018 investerede PKA i sin første landvindmøllepark, Blafa, som ligger i Sverige. Parken kommer til at levere strøm til 220.000 husstande, når den står klar 2021.

### Solenergi til 100.000 amerikanske hjem

PKA har i 2018 investeret i solcelleparkerne Tranquility og Garland, der ligger i Californien og leverer strøm til 100.000 amerikanske hjem.

### PKA-direktør med i ny klimakommission

Peter Damgaard Jensen, adm. direktør i PKA, blev i 2018 udvalgt af Udenrigsministeriet til at repræsentere Danmark i ny klimakommission, der under ledelse af Ban Ki Moon og Bill Gates skal sætte fokus på klimatilpasning.

### Dialog og undersøgelser

PKA indgår i dialog med virksomheder inden for olie- og gas-, kul og transportsektorerne for at undersøge, om deres langsigtede strategi er tilpasset Paris-aftalen.



olie- og gasssektorerne – og er gået i dialog med 15 udvalgte bilproducenter, der i dag udgør 74% af PKA's investeringer i bilsektoren.

## Netværk, der skaber forandring

PKA deltager med ledende roller i Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC), hvor adm. direktør i PKA, Peter Damgaard Jensen

er bestyrelsesformand, og Global Commission on Adaptation, hvor Peter Damgaard Jensen er Danmarks kommissær. Derudover er PKA medlem af en række organisationer, der forsøger at påvirke markedet i en mere bæredygtig retning, herunder Principles for Responsible Investment, Carbon Disclosure Project, Energy Solutions og Climate Action 100+.

### Netværk, PKA deltager i:

 <small>Institutional Investors Group on Climate Change</small>	<p>Europæisk samarbejde blandt investorer, der står bag initiativer som CA100+.</p> <p>Organisationen arbejder udelukkende med klimarelaterede emner.</p> <p>Fremmer integrationen af et generelt øget fokus på langsigtede risici og muligheder i forbindelse med klimaforandringer.</p>
 <b>GLOBAL COMMISSION ON ADAPTATION</b>	<p>Nyt internationalt initiativ fra 2018.</p> <p>Øger fokus på vigtigheden af at tilpasse sig klimaforandringer.</p> <p>Bringer regeringer, erhvervs- og privatlivet samt organisationer sammen for at adressere udfordringer ift. klimaforandringer.</p>
 <b>PRI</b>   Principles for Responsible Investment	<p>Globalt samarbejde blandt investorer.</p> <p>FN-støttet organisation, der fremmer arbejdet med ansvarlige investeringer.</p> <p>Organisationen arbejder med alle ESG relaterede emner.</p> <p>PKA er medlem, og deltager i PRI's arbejdsgruppe om skat. Principperne består af seks generelle retningslinjer for investorers arbejde med samfundsansvar som følges af PKA.</p>
	<p>Arbejder for at sikre åbenhed om selskabers påvirkning af klima og miljø og derved understøtte klimainvesteringer.</p> <p>Fremmer miljørapportering og risikostyring i forbindelse med at fremme en mere bæredygtig økonomi.</p> <p>Siden 2002 har over 6.000 virksomheder offentliggjort miljøoplysninger via CDP.</p>
 <small>Global Investors Driving Business Transition</small>	<p>Climate Action 100+ er et globalt femårigt initiativ. Fokus er på olie og gas, minedrift, forsyningselskaber og bilproducenter.</p> <p>Organisationen er en gruppe på omkring 300 investorer, der sammen går i dialog med udvalgte selskaber (pt. 161 selskaber), som udleder store mængder drivhusgas.</p>

# Ejendomme bidrager til grøn omstilling

***PKA er i gang med at skære næsten to tredjedele af det gennemsnitlige energiforbrug ved PKA's samlede ejendomme. Det er både godt for klimaet og fremtidssikrer afkastet til medlemmerne. Indtil videre har det resulteret i en reduktion fra 2008 til medio 2018 i den gennemsnitlige CO<sub>2</sub>-udledning med ca. 55 %***

## **Investeringer i svanemærkede boliger**

I 2016 investerede PKA i Danmarks første svanemærkede boliger i Hillerød, som der var stor efterspørgsel på. I 2017 investerede PKA derfor yderligere 200 mio. kr. i 105 nye svanemærkede boliger i Rødovre og Hillerød. PKA har i alt investeret 560 mio. kr. i svanemærkede boliger. Boligerne har et lavt energiforbrug, sundt indeklima og fokus på

bæredygtighed i hele ejendommens levetid. Alle materialer lever op til skrappe krav til miljø- og sundhedsskadelige stoffer, der sikrer et sundt indeklima. I 2018 blev byggerierne i Hillerød og Rødovre indviet.

Som en del af PKA's bæredygtighedsstrategi for ejendomme og i forlængelse af PKA's opførelse af Danmarks første svanemærkede lejeboliger i Hillerød, har PKA indgået aftale om udvikling af yderligere 144 svanemærkede boliger i Hillerød. Den samlede investering i boliger i Hillerød udgør 384 mio. kr. PKA har således opført ca. 171 svanemærkede lejeboliger i Hillerød, indledningsvist som et pilotprojekt, for at sikre og udbrede bæredygtighed i ejendomsbranchen.

# Ambitioner 2019

**PKA vil fortsat investere i klimavenlige energiløsninger og bygninger og påvirke selskaber i en bæredygtig retning i 2019.**

## Mål om 10 % bæredygtige og socialt ansvarlige investeringer i 2020

PKA har sat et ambitiøst mål om, at 10 % af formuen skal være investeret i bæredygtige og socialt ansvarlige tiltag i 2020 - og er godt på vej – i 2018 var tallet 7 %. På vej mod 2020 vil PKA målrettet gå efter investeringer særligt i virksomheder og projekter, der kan levere grøn energi og stabile afkast.

## Strategi for transportsektoren

PKA vil fremover have fokus på transportsektoren, hvor olie spiller en rolle – således bruges 60% af den globale produktion af olie i transportsektoren. I 2019 har PKA særligt fokus på bilsektoren. Konkret går vi i dialog med 15 af de største selskaber i vores investeringsunivers, der svarer til 74% af vores samlede investeringer i bilsektoren for at sammenligne og vurdere selskaberne ud fra deres omstillingsevne i forhold til klimarelaterede risici, overensstemmelse med Paris-aftalen, deres imødekommenhed og engagement samt hvordan selskaberne formår at omstille produktionen til i højere grad at fokusere på ikke-fossile køretøjer.

## Fortsat dialog med olie- og gasselskaber

PKA vil fortsat vurdere og indgå i dialog om olie- og gasselskabers omstillingsevne i forhold til klimarelaterede risici og modstanddygtigheden i deres forretningsstrategi i en grønnere økonomi og fremtid. Firmaer, der ikke

i tilfredsstillende grad tilpasser sig klimarisici og en grønnere fremtid, vil blive ekskluderet fra PKA's investeringsunivers.

## Påvirke klimadagsordenen

PKA har en ambition om at sikre overgangen til en mere bæredygtig verden – og at sikre de områder, der bliver ramt af uundgåelige klimaforandringer mod de værste konsekvenser. PKA skaber forandring gennem internationale samarbejder af investorer, samt i arbejdet i Global Commission on Adaptation, hvor Peter Damgaard Jensen, adm. direktør i PKA, er valgt som dansk kommissær.

## Energivenlige ejendomme

Bæredygtighed er fortsat et hovedtema i PKA's ejendomsinvesteringer, hvor målsætningen er at gå fra en gennemsnitlig energimærkning på B-C i 2018 til gennemsnitligt B ved udgangen af 2020. Dette gælder både ved nye bygninger og energireovering af eksisterende ejendomme.

## Sociale investeringer i udvikling

Private investeringer i sociale indsatser (som fx misbrugsbehandling og udsatte unge) er i disse år i stor udvikling. PKA følger arbejdet i tæt samarbejde med en arbejdsgruppe nedsat af Den Sociale Kapitalfond.

## Aktivt ejerskab

I 2019 får PKA en politik for aktivt ejerskab. Politikken baserer sig på anbefalingerne fra Komitéen for God Selskabsledelse og på det hidtidige arbejde med aktivt ejerskab, bl.a. sammen Hermes og ISS (eksterne partnere, der sikrer ansvarlighed igennem aktivt ejerskab ved generalforsamlinger).

# Retningslinjer for ansvarlige investeringer

***PKA investerer i overensstemmelse med internationale konventioner og principper for selskabers sociale ansvar. Retningslinjerne er vedtaget af bestyrelserne i PKA-pensionskasserne og diskuteres løbende med de delegerede.***

PKA's investeringer skal både skabe gode afkast til medlemmerne og samtidig gøre en positiv forskel for samfundet. Investeringerne understøtter syv af FN's verdensmål og sker i overensstemmelse med internationale konventioner og principper for selskabers sociale ansvar. Retningslinjerne er vedtaget af bestyrelserne i PKA-pensionskasserne og diskuteres med de delegerede.

## **Aktivt ejerskab**

PKA er i løbende dialog med de selskaber, der investeres i, om deres arbejde med ansvarlighed. PKA prioriterer dialog med selskaberne fremfor at sælge ejerandelene og vende ryggen til eventuelle problemer. PKA mener, at det er den bedste vej til at skabe positive forandringer hos selskaberne og dermed større værdi til medlemmernes pensioner og samfundet generelt.

## **FN Global Compact**

PKA investerer i overensstemmelse med FN's Global Compact principper for samfundsansvar og bæredygtighed. Principperne er en ramme for selskabers arbejde med ansvarlighed og adresserer bl.a. menneskerettigheder, korruption samt miljø og klima.

## **Tobaksrestriktion**

PKA investerer ikke i tobaksselskaber og har ekskluderet 26 tobaksselskaber.

## **Våbenrestriktion**

PKA investerer ikke i selskaber, der producerer våben hørende under internationale konventioner for kontroversielle våben som fx klyngebomber og kemiske våben. Restriktionen gælder også for underleverandører, der leverer komponenter, service eller udvikling, der er specielt udviklet til kontroversielle våben. PKA har ekskluderet 35 af disse selskaber.

## **Kulrestriktion**

PKA investerer ikke i selskaber, hvor over 90% af forretningen er baseret på kulaktiviteter. PKA har ekskluderet 60 selskaber på den baggrund.

## **Olie- og gasrestriktion**

PKA har fokus på at påvirke olie- og gasselskaber i en grønnere retning. Selskaberne bliver vurderet og sammenlignet ud fra deres omstillingsevne i forhold til klimarelaterede risici og modstandsdygtigheden i deres forretningsstrategi i en grønnere økonomi. På baggrund af vurderingen har PKA frasolgt 63 olie- og gasselskaber og sat 19 på observationslisten.

## Skattepolitik

PKA investerer ansvarligt - dette inkluderer også skatteområdet. PKA mener, at selskaber med en ansvarlig skattepolitik vil skabe det bedste langsigtede afkast, og derfor har PKA siden 2017 haft en klar skattepolitik, der gælder for alle investeringer. Det betyder, at tilrettelæggelse af investeringer og skattestruktur skal sikre, at PKA's ageren er i overensstemmelse med national lovgivning i de lande, hvor der investeres. Skattepligten af investeringerne foretages kun i lande, hvor der er en international anerkendt lovgivning eller praksis for skatter, regnskabsafklæggelse, selskabsret og transparens. PKA agerer med fuld åbenhed i forhold til skattemyndigheder og andre offentlige myndigheder. I 2019 opdateres PKA's skattepolitik, så den afspejler international juridisk og politisk udvikling på skatteområdet.

## Lønpolitik

Alle virksomheder, herunder PKA, skal have en lønpolitik, hvis formål er at fremme en sund og effektiv risikostyring. PKA har siden 2015 haft en lønpolitik, der bl.a. indbefatter, at direktionens løn er fast og uden bonusordning med henblik på at sikre sund risikostyring.