



## Referat af

### Ordinær generalforsamling i P+, Pensionskassen for Akademikere Afholdt fysisk og elektronisk torsdag den 24. april 2025 kl. 16.30

**Bestyrelsesformand Lars Bo Bertram** bød velkommen til generalforsamlingen, som var hans første generalforsamling som formand for P+. Han takkede medlemmerne, som havde valgt at deltage – enten fysisk eller online.

**Lars Bo Bertram** meddelte, at pensionskassens bestyrelse har udpeget advokat Marianne Philip som dirigent og gav herefter ordet videre til dirigenten.

**Dirigenten** takkede for udpegningen.

**Dirigenten** oplyste, at generalforsamlingen ifølge vedtægten skal afholdes senest den 30. april i København eller på Frederiksberg. Generalforsamlingen skal afholdes som en delvist elektronisk generalforsamling. Datoen for generalforsamlingen skal offentliggøres senest 8 uger før generalforsamlingen, hvilket skete den 19. december 2024 via pensionskassens hjemmeside. Bestyrelsen skal indkalde til generalforsamlingen med mindst 2 ugers og højst 4 ugers varsel. Indkaldelsen skal ske ved elektronisk kommunikation til medlemmerne og via pensionskassens hjemmeside. Dette er sket den 7. april 2025. Indkaldelsen indeholdt i overensstemmelse med vedtægten dagsordenen for generalforsamlingen, inkl. det væsentligste indhold af forslag fra medlemmer.

**Dirigenten** konstaterede, at generalforsamlingen er lovligt indkaldt og beslutningsdygtig i henhold til dagsordenen.

**Dirigenten** meddelte, at 1.180 havde tilmeldt sig generalforsamlingen, og at 467 medlemmer deltog enten fysisk eller online. Der var i alt afgivet 1.543 fuldmagter, der inkluderede instruktionsfuldmagter, fuldmagter til bestyrelsen og tredjemandsfuldmagter.

**Dirigenten** informerede om praktikken for afviklingen af generalforsamlingen, herunder bl.a. deltagelse i debatten og afstemninger.

**Dirigenten** gennemførte herefter en prøveafstemning og informerede om taletidsreglerne.

**Dirigenten** foreslog, at dagsordenens pkt. 1, 2 og 3 behandles samlet og gav herefter ordet til formanden.

#### **Pkt. 1: Bestyrelsens beretning om pensionskassens virksomhed i det forløbne år**

**Lars Bo Bertram** afgav på bestyrelsens vegne beretningen om pensionskassens virksomhed i 2024.

##### **Et godt år i P+**

Formanden konstaterede, at 2024 var et godt år i P+. Efter rekordåret 2023, hvor P+'s markedsrenteprodukt opnåede branchens bedste afkast, leverede pensionskassens markedsrenteprodukt igen et tocifret afkast på 12,6 pct. til medlemmer med P+ Livscyklus, mellem risiko og 15 år til pension. Pensionskassen har også stadig mange medlemmer på gennemsnitsrenteordning - de fleste i investeringsporteføljen P+ Balance, som gav et afkast på 9,4 pct. Bestyrelsen har på den baggrund hævet depotrenten i 2025 til 7,5 pct. for langt de fleste medlemmer med gennemsnitsrenteordning.

I 2024 fortsatte medlemsvæksten, og ved udgangen af året havde pensionskassen næsten 120.000 medlemmer og en samlet formue på over 178 mia. kr. Også medlemstilfredsheden steg i P+, og pensionskassen ligger i den bedste halvdel sammenlignet med branchen. Formanden takkede medlemmerne for anerkendelsen og oplyste, at som medlemsejet pensionskasse er medlemstilfredsheden et centralt pejlemærke. Pensionskassen står et rigtigt godt sted og kom styrket ud af 2024 på de indre linjer. Men de globale udfordringer er taget til i styrke, og det må P+ som pensionskasse og investor forholde sig til.

## **Geopolitik og handelskrig**

Den nye geopolitiske virkelighed er en meget aktuell udfordring, og den amerikanske præsidents lancering af en række nye todsatser har skabt usikkerhed, som har skabt store udsving og fald på de finansielle markeder.

Som medlemsejet pensionskasse er P+'s vigtigste formål at sikre medlemmerne det højest mulige afkast, og derfor er fokus på en omkostningseffektiv forvaltning af investeringerne. En stor del af de børsnoterede investeringer er passivt forvaltet, hvilket betyder, at P+ køber bredt op i de globale aktiemarkeder, hvor amerikanske aktier tegner sig for en stor del. I 2024 steg det førende amerikanske aktieindeks S&P 500 for 2. år i træk med over 20 pct., hvilket har medvirket betydeligt til det gode afkast til medlemmerne.

Amerikanske aktier udgør en stor del af det globale, børsnoterede aktiemarked, men det er ikke USA, der tegner sig for størstedelen af investeringerne i P+'s samlede portefølje – det er derimod Europa, hvor 58 pct. af pensionskassens formue er investeret. Det betyder, at Europa er væsentligt overvægtet i porteføljen, hvis investeringerne holdes op imod, hvor meget Europa udgør af den samlede verdensøkonomi. Og den seneste tids usikkerhed og udmeldinger fra USA bekræfter fordelene ved en bred portefølje, hvor risikoen er spredt på tværs af aktivklasser, sektorer og regioner, præcis som P+ gør i dag. Og i lyset af den seneste tids usikkerhed overvejes det nøje, om det i højere grad er i Europa, som de attraktive afkast skal findes i de kommende år.

## **Forsvar og sikkerhedspolitik**

Sikkerhedspolitik er igen blevet højaktuelt, ligesom spørgsmålet om investering i våben og europæisk forsvar er blevet det. P+ har igennem flere år haft den samme tilgang til våbeninvesteringer, som betyder, at pensionskassen fravælger konventionsstridige våbentyper. P+ har derimod investeret i konventionelle våben og europæisk forsvar - både før og efter invasionen af Ukraine - og har derfor ikke været en del af pressens historier om, hvilke pensionselskaber der har fravalgt de 10 største børsnoterede, europæiske forsvarsvirksomheder. P+ har aktuelt mere end 70 investeringer i våbenindustrien - heraf 24 europæiske. Det er fra pensionskassens synspunkt et ansvarligt valg, men også et valg, der deler vandene. Medlemmer, der ikke ønsker at investere i våbenselskaber, kan vælge P+ Bæredygtig, der har meget skærpede grænseværdier for både våben og militærudstyr.

## **Grøn omstilling i modvind**

Den grønne omstilling er et vigtigt emne, der optager mange medlemmer, hvilket P+ mærker løbende i dialogen med medlemmerne, bl.a. på generalforsamlingerne. I 2024 kom den grønne omstilling i modvind, da den danske stats udbud af 3 havvindmølleparker i Nordsøen ikke fik nogen ansøgninger. Samtidig blev flere selskaber, der leverer løsninger til den grønne omstilling, udfordret af de seneste års inflation, ændrede markedsvilkår og højere renteniveau. I medierne har man også kunnet læse om flere enkeltelskabers konkurs - investeringer, som P+ ikke har været en del af. Den politiske situation i USA har ligeledes betydet, at flere virksomheders hensyn til klima, miljø, sociale og ledelsesmæssige forhold generelt er kommet under politisk pres, og en række amerikanske kapitalforvaltere har trukket sig fra internationale klimasamarbejder. Denne udvikling har fået nogle investorer til at sænke deres forventninger til investeringer i den grønne omstilling, men ikke P+, som fastholder klimamål.

Ved udgangen af 2024 havde pensionskassen reduceret CO<sup>2</sup>-aftrykket fra sine aktier, erhvervsobligationer og direkte ejede ejendomme med 59 pct. sammenlignet med 2019. Og sidste år styrkede P+ sit aktive ejerskab over for kapitalforvaltere, ligesom pensionskassen indførte en praksis med at stemme imod genvalg af forpersoner i selskaber, der ikke viser tilstrækkelige fremskridt ift. at reducere deres klimaaftryk. I 2024 skærpede P+ også sine fravalgskriterier for olie- og gasselskaber og kulbaserede forsyningsselskaber. De nye kriterier er kvantitative og dermed nemmere at forvalte end de tidligere kriterier, hvor der ofte skulle foretages en kvalitativ vurdering af det enkelte selskab. Formanden fremhævede herefter pensionskassens rapport om samfundsansvar, der belyser P+'s arbejde med bl.a. biodiversitet, menneskerettigheder og ansvarlig skat.

## **Forebyggelse og sundhed**

Både langtidssygemeldinger og tab af erhvervsevne er de seneste år blevet en stadig stigende udfordring for pensionsbranchen. Dette gælder også P+, hvor antallet af invalidepensionister er steget med 66 pct. de seneste 5 år. Det er en voldsom udvikling, der har store menneskelige konsekvenser samtidig med, at det er en økonomisk udfordring for de fælles forsikringer. P+ tjener som medlemsejet pensionskasse ikke penge på de forsikringer, der er en del af medlemmernes pensionsordninger, og med stadig stigende udbetalinger til invalidepensionister, stiger forsikringspræmierne for mange medlemmer.

For at imødegå denne udvikling har P+ de seneste år gradvist udbygget sin sundhedsindsats. Pensionskassen har bl.a. lanceret et trivselstjek på hjemmesiden, hvor man anonymt kan måle sit stressniveau for at fange tidlige symptomer på stress eller mistrivsel. Derudover har P+ indført fri adgang til online læge og psykolog for samtlige medlemmer af pensionskassen, som mere end 1.000 medlemmer benytter hver måned. Endelig har P+ introduceret et +Forløb, hvor medlemmer, der er ramt af alvorlig stress eller sygdom, kan få tilknyttet en personlig sundhedsfaglig vejleder, der tilrettelægger et individuelt forløb. +Forløbet har været i gang i lidt over 1 år og har indtil videre været en stor succes, som har hjulpet flere medlemmer tilbage til hverdagen. Det viser, at forebyggelse betaler sig – både på et menneskeligt og økonomisk plan.

### **Ny strategi**

Sidste år var der valg til bestyrelsen, og den nye bestyrelse har hen over efteråret arbejdet på en ny strategi for pensionskassens arbejde de kommende år. P+ står et godt sted, og den nye strategi fokuserer på at bygge ovenpå det i forvejen stærke fundament. Der er 3 spor i den nye strategi:

#### **1. Proaktiv og relevant rådgivning**

Pensionskassen vil fortsat øge medlemstilfredsheden gennem en mere proaktiv og relevant rådgivning, der understøttes af digitale løsninger, som gør det nemmere at være medlem. Det betyder bl.a., at P+ lancerer Min pension som app, så medlemmerne nemmere kan følge med i deres pension. Derudover bliver det muligt at booke et digitalt rådgivningsmøde via hjemmesiden, så medlemmerne kan få rådgivning, når det passer dem.

På de indre linjer implementerede P+ sidste år en ny rådgivningsplatform, der samler medlemsdata og pensionskassens mail- og telefonsystem i ét system. Systemet kan understøtte en mere personlig og proaktiv rådgivning, der bl.a. har udmøntet sig i, at pensionskassen sidste år kontaktede ca. 8.000 medlemmer, der betalte for en ægtefælle- eller børnepension, som de ud fra de samlede medlemsdata kunne have fordel af at fravælge.

#### **2. Valgfrihed og konkurrencedygtige produkter**

Pensionskassen skal sikre valgfrihed og konkurrencedygtige produkter, der særligt handler om, at P+ skal levere konkurrencedygtige afkast. Bestyrelsens mål er, at pensionskassen skal ligge blandt den bedste tredjedel sammenlignet med de øvrige pensionsselskaber. Og ifølge den seneste, uafhængige afkastopgørelse over pensionsbranchens markedsrenteprodukter ligger P+ i den bedste tredjedel på det årlige afkast over de seneste 3 år.

Pensionskassen skal også have fokus på endnu mere fleksible produkter. Det har bl.a. betydet, at investeringsprofilen P+ Bæredygtig er udvidet med 2 risikoniveauer, så medlemmerne kan vælge høj, mellem eller lav risiko. Dermed tilbyder P+ som den eneste arbejdsmarkedspensionskasse et bæredygtighedsprodukt, hvor man selv kan vælge risikoniveau. Pensionskassen har allerede et godt udgangspunkt i P+ Livscyklus, hvor medlemmerne kan vælge mellem flere investeringsprofiler og risikoniveauer samt justere deres forsikringer. Men fleksibiliteten skal øges, bl.a. ved at sikre den optimale fordeling mellem ratepension og livrente. Endelig har P+ introduceret et nyt produkt i form af P+ Fri Opsparing, hvor betalende medlemmer, der er ansat på en offentlig overenskomst, kan sætte en del af pensionsbidraget ind som frie midler. Dette gælder også medlemmer ansat på privat overenskomst, hvis det skrives ind i deres overenskomst.

#### **3. Tidssvarende og effektivt fundament**

Pensionskassen skal sikre et tidssvarende og effektivt fundament. Det handler primært om interne målsætninger om at styrke P+'s IT-plattform ved at udnytte digitale muligheder til at frigive ressourcer til mere værdiskabende opgaver rettet mod medlemmerne. Dette skal sikre en omkostningseffektiv vækst, så pensionskassen forbliver blandt de billigste i branchen.

### **Bestyrelseshonorar, direktionens løn**

Formanden gennemgik bestyrelsens honorar og direktionens løn. Bestyrelsen foreslog, at honoraret i 2025 bliver reguleret efter samme procentsats som lønnen for de statsansatte akademikere.

### **Afrunding – tak for et godt år**

Afslutningsvist konkluderede formanden, at P+ står et godt sted og er godt rustet til de kommende år. Han takkede sine kollegaer i bestyrelsen, administrationen og IDA og Djøf for et godt samarbejde.

Formanden nævnte, at der på generalforsamlingen skulle behandles 6 medlemsforslag, og han takkede forslagsstillerne for at indsende deres forslag. Medlemsforslagene og dialogen på generalforsamlingen er et

centralt element i medlemsdemokratiet. Og selvom bestyrelsen ikke kan støtte alle 6 forslag, lytter de til dem og tager input med i det videre arbejde.

**Lars Bo Bertram** gav herefter ordet til adm. direktør Kåre Hahn Michelsen.

## **Pkt. 2: Forelæggelse af årsrapport 2024 og bestyrelsens honorar for igangværende år til godkendelse**

**Kåre Hahn Michelsen** takkede for ordet og det store medlemsengagement, der afspejlede sig i deltagelsen på generalforsamlingen. Han sagde indledningsvist, at det har været nogle voldsomme måneder siden Donald Trumps indsættelse, og det har man kunnet se på de finansielle markeder, hvor usikkerheden er steget.

### **Et godt investeringsår**

2024 var et godt år, hvor P+'s hovedprodukt, P+ Livscyklus, gav et afkast på 8,7 pct. for medlemmer med lav risiko, 12,6 pct. for medlemmer med mellem risiko og 14,4 pct. for medlemmer med høj risiko. I P+ Bæredygtig endte afkastet på 12,4 pct. for medlemmer med mellem risiko. P+ Bæredygtig med lav og høj risiko blev først lanceret i maj 2024, og derfor har pensionskassen ikke sammenlignelig data for hele året.

For alle de viste afkast gælder, at de er for medlemmer med 15 år til pension. Det skyldes, at risikoniveauet i P+ Livscyklus og P+ Bæredygtig afhænger af medlemmets alder, og derfor skal man vælge et tidspunkt, når man sammenligner afkast. 15 år til pension blevet en standard, når man sammenligner på tværs af pensionsbranchen. Som medlem af P+ kan man altid se sit personlige afkast på Min pension.

Det er 2. år i træk, at et typisk medlem med P+ Livscyklus og mellem risiko får et tocifret afkast. I 2023 opnåede P+ branchens bedste afkast – og hvis man lægger de 2 år sammen, har medlemmet akkumuleret fået et afkast på 32 pct. I år har mellem risiko pr. dags dato givet -4,5 pct. i afkast. Selvom Trump med sine todsatser har skabt stor usikkerhed på de finansielle markeder, har man fået et pænt afkast, hvis man går tilbage til starten af 2023. Det er godt at minde sig selv om i en turbulent tid.

### **Næsten alle aktivklasser i plus**

Pensionskassen har stadig mange medlemmer med en gennemsnitsrenteordning. Afkastet i P+ Balance, som er den investeringsportefølje, de fleste medlemmer med gennemsnitsrente følger, endte på 9,4 pct. Hvis man ser på afkastet i de forskellige aktivklasser, bidrog de næsten alle positivt. Aktierne steg over en bred kam og gav et samlet afkast på 13,1 pct. Obligationer leverede et afkast på 2,6 pct. – bl.a. som følge af de faldende renter i løbet af året. Kreditobligationer gav et afkast på 6,1 pct., mens reale aktiver, der dækker over investeringer i ejendomme og infrastruktur, som den eneste aktivklasse gav et negativt afkast på -1,8 pct. Dette efter flere år, hvor især pensionskassens infrastrukturinvesteringer har leveret gode afkast. Sidst, men ikke mindst gav de særlige investeringer, der bl.a. indeholder en række hedgefonde, et højt afkast på 14,6 pct. Det skyldtes især P+'s eksponering mod realkreditobligationer, der bidrog til det høje afkast.

En samlet status i kroner og øre giver et afkast på 15,1 mia. kr. før skat til medlemmernes pensioner. Det giver P+ en formue ved udgangen af året på mere end 178 mia. kr., som alt i alt er et positivt resultat, pensionskassen kan være tilfreds med.

### **Depotrenten hævet**

Det positive afkast betød, at bestyrelsen kunne hæve depotrenterne for 2024. I år får langt hovedparten af medlemmerne med en gennemsnitsrenteordning en depotrente på 7,5 pct. Pensionskassen gemmer noget af afkastet fra de gode år til år med lavere afkast, og derfor er depotrenten ikke endnu højere, selvom afkastet i P+ Balance var næsten tocifret sidste år. Med en depotrente får man altså ikke det fulde afkast med det samme, til gengæld kan man glæde sig over, at ens opsparing fortsat vokser i en tid med udfordrede markeder. Og er man gået på pension, skal man huske, at depotrenten for 2025 først får betydning for næste års udbetalinger.

Pensionskassen er meget opmærksom på, at det har stor indflydelse på medlemmernes økonomi, hvordan pensionsudbetalingerne udvikler sig. Derfor arbejder vi løbende på at sikre, at pensionerede medlemmer kan se, hvordan deres pension vil udvikle sig. I november 2024 sendte vi individuelle breve i e-Boks, hvor det fremgik, hvordan deres pension ville udvikle sig fra årsskiftet 2025. Brevet indeholdt ligeledes et link til P+'s hjemmeside med en video, hvor pensionskassens ansvarshavende aktuar gennemgår, hvorfor pensionen udvikler sig, som den gør, og hvordan vi forventer, at den udvikler sig i fremtiden.

## Stigende indbetalinger

De samlede indbetalinger steg til 7,6 mia. kr., og udbetalingerne endte på 6,1 mia. kr. Indbetalingerne er dermed stadig væsentligt større end udbetalingerne, og samtidig steg indbetalingerne markant mere end udbetalingerne. Det skyldes bl.a., at flere medlemmer vælger at flytte tidligere pensionsopsparinger til P+ samt en vækst i de ekstra indbetalinger, som mange medlemmer foretager i december. I alt steg indbetalingerne med 11 pct. ift. året inden, mens udbetalingerne kun steg med 2 pct. Det er en sund udvikling, som viser, at P+ vokser og er godt rustet til fremtiden.

## Medlemsvækst

I 2024 fik P+ ca. 5.000 nye medlemmer, og pensionskassen rundede næsten 120.000 medlemmer. Væksten kommer primært fra offentlige overenskomster, selvom også private overenskomster, firmaaftaler og selvstændige bidrager til væksten. P+ vil gerne være attraktiv for akademikere i alle dele af arbejdslivet og for pensionerede medlemmer, men netop selvstændige akademikere er en gruppe, som typisk ikke er så godt dækket ift. forsikring og pension. Og derfor er det én af de grupper, pensionskassen vil have lidt ekstra fokus på at tilbyde gode pensionsordninger.

## Stigende engagement

P+ mærker tydeligt, at pensionskassen har kompetente medlemmer, der holder sig opdaterede. Dette kommer bl.a. til udtryk ved, at åbningsraterne på nyhedsbreve er meget høje. Blandt de medlemmer, som pensionskassen har mailadresse på, læser i gennemsnit 70 pct. med. Derudover har P+ i gennemsnit mere end 500 medlemmer, der deltager på pensionskassens webinarer. Samtidig tager flere aktivt stilling til vigtige beslutninger som fx investeringsprofil eller forsikringer.

I 2024 satte P+ særligt fokus på yngre kvinder, der er en af de målgrupper, som pensionskassen ikke lykkes med at få til at tage stilling til deres pension. P+ arrangerede bl.a. et gå hjem-møde og en debat på Folkemødet, som gav mange værdifulde indsigter.

## P+ Fri Opsparing

Som resultat af sidste års overenskomstforhandlinger på det offentlige område, hvor der blev etableret en ny fritvalgsordning, fik alle medlemmer ansat på en offentlig overenskomst mulighed for at spare op til mere fleksibilitet i arbejdslivet pr. 1 april. Dette giver alle medlemmer omfattet af en overenskomst, hvor ordningen er skrevet ind, mulighed for at indbetale den del af deres pensionsbidrag, der overstiger 15 pct., på P+ Fri Opsparing i stedet for deres normale pensionsordning. I første fase bliver P+ Fri Opsparing investeret i korte obligationer, og senere på året vil man få mulighed for også at investere i globale aktier. Ordningen er foreløbig kun tilgængelig for ansatte i staten, da lønsystemerne i regionerne og kommunerne endnu ikke er blevet klar til at håndtere indbetalingerne. P+ Fri Opsparing giver mere fleksibilitet, da opsparingen kan bruges før pensionsalderen, fx til orlov eller efteruddannelse.

## P+ fortsat blandt de billigste

Pensionskassen har fokus på at levere den bedste medlemsoplevelse, og derfor har P+ løbende investeret i rådgivning og nye digitale løsninger, der gør det nemmere at være medlem. Disse investeringer har betydet, at administrationsomkostningerne er steget i 2025. Betalende medlemmer betaler nu 70 kr. om måneden, hvis de har både ratepension og livsvarig alderspension. Pensionerede medlemmer betaler 50 kr. om måneden. For betalende medlemmer er det første gang i 5 år, at priserne stiger, mens prisen faktisk er faldet for pensionister i samme periode. Vi har indtil nu kunnet fastholde priserne, da vi har brugt opbygget overskud til at fastholde det lavest mulige prisniveau så længe som muligt. Vi har nu justeret prisen for at sikre, at udgifterne fremover er i balance.

Udover administrationsomkostningerne er der også investeringsomkostningerne, som er dem, der betyder noget. Og P+ ligger rigtigt lavt i branchen, når det kommer til investeringsomkostninger. I 2024 endte ÅOP (samlede omkostninger i procent) på 0,69 pct., hvilket er under gennemsnittet, hvis man sammenligner med resten af branchen.

## Udlodning af fusionsbuffer

I forbindelse med fusionen mellem DIP og JØP i 2019 blev der oprettet en fusionsbuffer til eventuelle uforudsete tab. Det har pensionskassen undgået, og derfor kunne P+ sidste år udlodde 296 mio. kr. Tidligere medlemmer af DIP og JØP vil kunne se beløbet på deres depotoversigt, mens beløbet allerede indgår i udbetalingerne, hvis man er pensionist. Udlodningen af fusionsbufferen på næsten 300 mio. kr. betyder, at P+ endte med et underskud på 194 mio. kr. Samtidig satte udlodningen et endegyldigt punktum for en vellykket fusion, der har gjort P+ til ét af Danmarks 10 største pensionselskaber.

## Afslutning

Afslutningsvist takkede Kåre Hahn Michelsen for et godt år og konkluderede, at P+ trods en turbulent start på 2025 står med et stærkt fundament efter mange år med vækst i formue, indbetalinger og medlemskab.

På den baggrund indstillede Kåre Hahn Michelsen, at generalforsamlingen godkendte årsrapporten og bestyrelsens honorar for igangværende år.

## Pkt. 3: Beslutning om dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport

**Kåre Hahn Michelsen** indstillede forslag om overførsel af årets underskud på 194 mio. kr. til egenkapitalen til godkendelse og gav ordet til dirigenten.

**Dirigenten** åbnede debatten.

**Niels Thygesen** slog fast, at klimaforandringer udgør en stadig stigende risiko for den samlede globale økonomi og dermed for pensionsinvesteringer. Skade-effekterne fra klimaforandringer rammer ikke kun enkelt-selskaber eller enkelte sektorer, men skaderne sker 'systemisk', da de forplanter sig i alle dele af verden og i alle typer investeringer. Pensions-selskaberne har investeringer i hele den globale økonomi og skal derfor forholde sig til klimaforandringer som en systemisk risiko, der ikke alene kan håndteres eller reduceres ud fra en traditionel tilgang, hvor investeringer spredes på forskellige sektorer eller typer af investeringsaktiver. P+ har sat CO<sub>2</sub> reduktionsmål for sine investeringer, men pensionskassen vil næppe kunne indfri disse klimamål eller sikre sig imod afkasttab, hvis ikke de underliggende politisk fastlagte rammevilkår i tilstrækkelig grad understøtter en global omstilling, der støtter Paris-aftalens mål. En række aktører er bekymret for, at der, hvis klimaforandringerne accelerer, er risiko for, at realværdien af de globale opsparinger på sigt bliver helt eller delvist udhulet af klimaforandringernes skadeeffekter på pensionsinvesteringerne og samfundet som helhed. Og da klimaforandringernes skadevirkninger forventes at stige gradvist, vil det primært påvirke yngre pensionsopspareres afkast. Videnskabelige studier påpeger, at der derved kan opstå uretfærdighed, da ældre generationer kan have økonomisk interesse i at reducere hastigheden på den grønne omstilling for at optimere det kortsigtede afkast, hvilket vil skade det langsigtede afkast og dermed de yngre generationer.

**Niels Thygesen** fremsatte herefter 2 konkrete spørgsmål:

- Hvis de globale drivhusgasudledninger fortsætter med at stige i overensstemmelse med nuværende politikker – dvs. udviklingsscenariet med 3 graders opvarmning - vil P+'s evne til at indfri sine forpligtelser over for alle sine pensionskunder så blive alvorligt kompromitteret i år 2050 og årene herefter?
- Har P+ både et medansvar for og en egeninteresse i at reducere den systemiske risiko, som klimaforandringerne udgør? Hvis ja, hvad er de væsentligste indsatser, som P+ har sat i værk for at reducere disse systemiske risici? Eksempelvis tiltag, der vedrører lobbyaktivitet over for branche-organisationer som Forsikring & Pension, tilsynsmyndigheder, politikere og andre.

**Nicoline Ahmt** sagde i forlængelse af de to ovenstående spørgsmål, at eftersom de skader, som klimaforandringer medfører, forventes at stige gradvist, vil det særligt påvirke yngre pensionsmedlemmers afkast. Og flere videnskabelige studier påpeger, at der kan opstå en generationskonflikt, idet de ældre generationer kan have en økonomisk interesse i at reducere hastigheden på den grønne omstilling, fx ved at reducere fravalget af særligt klimabelastende investeringer, for at optimere det kortsigtede afkast. Og det problem forstærkes af, at yngre pensionsmedlemmer, der har et langt arbejdsliv foran sig, risikerer ikke at få varetaget deres interesser. Hun spurgte, om P+ deler anskuelsen af, at klimaforandringer medfører en potentiel konflikt mellem ældre medlemmers mere kortsigtede interesser for afkast og yngre medlemmers langsigtede interesser? Og hvis ja, hvordan sikrer P+ så, at man inddrager de yngre medlemmers synspunkter i tilrettelæggelsen af P+ langsigtede strategi?

**Lars Bo Bertram** kvitterede for de gode spørgsmål og sagde, at P+ anerkender, at klimaforandringer kan medføre systemiske risici - særligt på den lange bane. Pensionskassen opgør som en del af sin ORSA-rapport både klimarisici og potentielle konsekvenser af klimaforandringerne. Når P+ opgør klimarisici, regnes på en række forskellige potentielle fremtidsscenarier. Pensionskassens seneste beregninger viser et meget begrænset potentielt værditab i år 2100. Det er dog behæftet med meget stor usikkerhed, ligesom det forudsætter, at investeringsporteføljen ikke justeres undervejs. Det er generelt vigtigt at understrege, at P+ har en aktiv tilgang til håndtering af klimarisici, som pensionskassen arbejder løbende på at integrere i investeringsarbejdet.

Til det andet spørgsmål sagde Lars Bo Bertram, at det er P+'s vurdering, at en diversificeret investeringsportefølje sammen med risikostyring, aktivt ejerskab over for porteføljeselskaber og eksterne kapitalforvaltere samt politisk indflydelse via medlemskab og støtte til interesseorganisationer er den bedste måde for pensionskassen til at mitigere klimarisici. Når det kommer til politisk indflydelse, har P+ engageret sig i både danske og internationale interesseorganisationer og initiativer på særligt klimaområdet. Det betyder, at pensionskassen samarbejder med ligesindede om at sikre de bedst mulige investeringsmæssige rammevilkår for at håndtere de risici og muligheder, der opstår som følge af klimaforandringer.

Til det sidste spørgsmål, sagde Lars Bo Bertram, at P+ anerkender, at klimakrisen generelt kan medføre en samfundsmæssig generationskonflikt, men at konflikten ikke er specielt rettet imod pensionsopsparing. Og derfor skal udfordringerne adresseres mere generelt i samfundet. Som en medlemsejet pensionskasse med mere end 120.000 medlemmer er P+ dog vant til, at alle medlemmer sjældent er 100 pct. enige. Pensionskassen gennemfører løbende medlemsundersøgelser, hvor medlemmer på tværs af aldersgrupper bl.a. spørges om deres holdninger til ansvarlige investeringer og klimahensyn. Det bruger bestyrelsen som input, når der skal lægges en linje, som flest mulige medlemmer kan se sig selv i. P+'s investeringsstrategi afspejler det formål, at alle medlemmer, både de yngre og de ældre, skal have bedst muligt afkast. Samtidigt gælder pensionskassens ambitiøse klimamål for alle investeringer - uanset medlemmernes alder. Bestyrelsen mener derfor, at der er en fornuftig balance imellem de forskellige hensyn, som der skal tages. Og hvis man som medlem ønsker endnu større klimafokus, så kan investeringsprofilen P+ bæredygtigt anbefales.

**Pelle Jandrup** spurgte ind til gennemgangen af årsrapporten, der viste en negativ forrentning af realinvesteringer, der bl.a. indeholder ejendomme. Han ejer selv ejendomme og har ikke tjent mindre i 2024 end de tidligere år, så han ville gerne have en forklaring på, hvordan pensionskassen kunne tabe penge på ejendomsinvesteringer. Han oplyste endvidere, at han på sidste års generalforsamling havde plæderet for, at P+ skulle investere mere i udviklingslande o.lign., det havde han selv gjort med succes. Han syntes ikke kun, pensionskassen skulle gøre det ud fra et økonomisk synspunkt, men også med henblik på at distribuere værdier til en bedre verden.

**Ase Kogsbøll** spurgte ind til en artikel i Finans, der omhandlede, at adm. direktør Lars Bo Bertram havde solgt investeringer fra IFU, hvor han er direktør, til P+, hvor han er bestyrelsesformand. Dette kunne medføre risiko for, at medlemmernes interesser tilsidesættes, og andre interesser forfølges. Hun oplyste, at Lars Bo Bertram ifølge artiklen havde erklæret sig inhabil og spurgte i forlængelse heraf til pensionskassen skriftlige interne politikker for inhabilitet, og hvad de konkret indeholdt, som forhindrer en konflikt. Hun spurgte ligeledes, på hvilken måde den compliance-ansvarlige og den risiko-ansvarlige er involveret, og hvordan Lars Bo Bertram i øvrigt kunne betrygge medlemmerne i, at der ikke er nogen falske lodder i vægtskålen.

**Kåre Hahn Michelsen** svarede, at han godt kunne forstå, hvis man undrede sig over det negative afkast på realinvesteringer, som er den portefølje, der også indeholder boligejendomme. Porteføljen er meget bredere end boligejendomme og indeholder ligeledes erhvervsjendomme, som har haft det sværere, og infrastrukturinvesteringer. Og netop infrastrukturområdet har været i modvind – uden P+ dog har lidt store millontab ligesom andre kollegaer i branchen. Han oplyste endvidere, at pensionskassen har investeringer i emerging markets – om end P+ har en påpasselig tilgang til markederne. Det handler både om likviditet og gennemsigthed, som gør, at det ikke altid er så oplagt for en pensionskasse med den størrelse og den formue, som P+ har. Han understregede, at det ikke er fordi, pensionskassen har noget imod investeringer i udviklingslande. P+ mener at have en passende investering i forhold til sin porteføljes størrelse - også i forhold til det formål, som pensionskassen prøver at skabe – nemlig, et rimeligt afkast-risikoforhold i porteføljen.

**Lars Bo Bertram** adresserede spørgsmålet om inhabilitet og oplyste, at der i et samfund som det danske og en finansbranche som den danske, som trods alt er forholdsvis begrænset, altid vil opstå inhabilitetskonflikter. Han oplyste, at han startede i P+'s bestyrelse sidste år ved generalforsamlingen, hvor han allerede var på vej ind i IFU. På det tidspunkt havde man i en periode på over et år været i dialog med P+ om at sælge den nye verdensmålsfond, hvilket han oplyste, da han talte med de forskellige beslutningstagere i P+ inden sin indtræden i bestyrelsen. Han oplyste endvidere, at han på intet tidspunkt talte med nogen i P+ om investeringen, at han var gået uden for døren ved behandling i bestyrelsen, og at han først så referat af bestyrelsesmøder efter godkendelse af den øvrige bestyrelse. Han mente hermed at have overholdt alle spilleregler for inhabilitet, og at P+ havde håndteret sagen professionelt. Alt var i øvrigt håndteret helt i overensstemmelse med P+ politikker for inhabilitet.

**Michael Poulsen** oplyste, at han bor på Katrinebjerg i Aarhus. Han sagde, at de beboelsesejendomme, som P+ ejer og udlejer, selvfølgelig skal give overskud. Han spurgte, om det ikke også kunne være et formål, at pensionskassen stillede gode boliger til rådighed for medlemmerne, herunder i et venligt prisniveau. Han

sagde, at medlemmer, der har boet længe i en af P+'s boliger, har en omkostningsbestemt husleje. Men når nogen flytter, så laver man en modernisering af lejligheden og sætter huslejen op til noget, der minder om det dobbelte af den tidligere husleje, hvilket bringer den i toppen af det almindelige markedsniveau i Aarhus. Og det gør dem ikke særligt attraktive for medlemmerne.

**Kåre Hahn Michelsen** svarede, at det er en debat, som tidligere har været oppe på generalforsamlinger. Han sagde, at man skal huske, at P+ først og fremmest er lovgivningsmæssigt forpligtet til at skabe det højest mulige afkast. Derudover må der ikke ske omfordeling mellem medlemmerne, hvilket ville være tilfældet, hvis man tilgodeser de ca. 1.600 medlemmer, der bor i P+ boliger, med husleje under markedsniveau. Selvom huslejen stiger, når medlemmer flytter, så har pensionskassen stadig medlemmer, som gerne vil flytte ind. Og det må være en indikation af, at det stadigvæk er attraktivt i forhold til det øvrige boligudlejningsmarked.

**Peder Bjerring** spurgte om, i hvilke lande P+ investerer i statsobligationer, og hvad kriterierne er for at udvælge dem. Han spurgte særligt ind til, om pensionskassen har investeringer i amerikanske statsobligationer, og om P+ vil beholde dem og eventuelt købe flere.

**Kåre Hahn Michelsen** svarede, at han ikke kunne huske det præcise tal, men at P+ har relativt få investeringer i amerikanske statsobligationer. Pensionskassen har derimod en række europæiske statsobligationer, inkl. danske statsobligationer, der også indeholder realkreditobligationer. Han sagde, at P+'s vurdering af den udvikling, vi ser, er, at der er en faldende tiltro til amerikanske obligationer generelt, hvilket har ført til stigende statsrenter i USA og dermed faldende kurser, men at det er ikke noget, pensionskassen har tabt særlig mange penge på. Omvendt er det heller ikke noget, pensionskassen har tænkt sig at udnytte ved at købe flere amerikanske statsobligationer.

**Dirigenten** konstaterede herefter, at beretningen var taget til efterretning.

**Dirigenten** satte godkendelse af årsrapport og bestyrelsens honorar til afstemning. 1.175 stemte for godkendelse af årsrapport og bestyrelsens honorar, 37 stemte imod og 587 stemte blankt.

**Dirigenten** konstaterede herefter, at årsrapport 2024 og bestyrelsens honorar for igangværende år var godkendt.

**Dirigenten** satte underskudsdisponeringen til afstemning. 1.136 stemte for godkendelse af underskudsdisponeringen, 39 stemte imod og 616 stemte blankt.

**Dirigenten** konstaterede herefter, at underskudsdisponeringen var godkendt.

#### **Pkt. 4: Forslag fra bestyrelsen**

**Dirigenten** oplyste, at bestyrelsen fremsatte 1 forslag.

##### **Pkt. 4.1: Opdeling af P+ Regulativ 2007, tidligere JØP Regulativ 2 i et regulativ og underliggende forsikringsbetingelser**

**Lars Bo Bertram** motiverede forslaget idet han konstaterede, at bestyrelsen har fokus på at sikre en omkostningseffektiv forvaltning af medlemmernes pensioner og en ensartet medlemsoplevelse for alle medlemmer. Som følge af fusionen og lanceringen af nyere markedsrenteprodukter har P+ i dag en række temmelig forskellige aftalegrundlag, der vanskeliggør systemunderstøttelse af reglerne og ensartet rådgivning. Bestyrelsen ønsker derfor at ensrette aftalegrundlagene på relevante områder og samtidig sikre, at vilkårene er tidssvarende og klare. Det er en stor opgave, der forslås opdelt i flere faser.

I første fase foreslår bestyrelsen, at regulativet opdeles i et regulativ og underliggende forsikringsbetingelser, så bestyrelsen hurtigere kan modernisere betingelserne, når behovet opstår. P+ Regulativ 2007 er det eneste af de nyere regulativer, der ikke indeholder selvstændige forsikringsbetingelser. Bestyrelsen foreslår konkret, at bestemmelserne om karens, bidragsfri dækning og anvendelse af digital kommunikation opdateres og skrives ind i forsikringsbetingelserne som det første. Det har vist sig, at de gældende karensregler ikke i tilstrækkelig grad sikrer medlemmerne imod spekulation mod fællesskabet, og så ønsker pensionskassen at ændre betegnelsen af reglerne fra *karens* til *klausul*, der er en mere dækkende betegnelse. I dag er medlem-

mer af P+ bidragsfrit dækket i 3 måneder efter, indbetalingerne er stoppet. Det er en kort periode, og pensionskassen ønsker at undersøge, om der er en mere passende længde. For at medlemmer på P+ Regulativ 2007 kan blive omfattet af de nye regler, hvis pensionskassen beslutter at ændre perioden, foreslår bestyrelsen, at bestemmelserne skrives ind i forsikringsbetingelserne.

Endelig forslår bestyrelsen, at det bliver uddybet i forsikringsbetingelserne, at P+ kan benytte de muligheder, der løbende viser sig inden for digital kommunikation, så det bliver både hurtigere og billigere at kommunikere med medlemmerne.

**Dirigenten** åbnede debatten.

**Åse Kogsbøll** oplyste, at hun er jurist og læste forslaget med juristbriller for øje. Hun sagde, at der er mange tidligere JØP-medlemmer, der er omfattet af regulativet, og at de som følge af fusionen også dengang fik ændret i aftalegrundlaget for deres pensioner. Hun udtrykte bekymring for, at bestyrelsen nu ville flytte kompetence fra generalforsamlingen til bestyrelsen, og at man ikke vidste, hvad der konkret ville komme til at stå i forsikringsbetingelserne. Ydermere ville det kun være første fase, og dermed var det uvist, hvad der udestår – bl.a. ift. hvordan bestyrelsen vil forholde sig til vilkårene om klausul, bidragsfri dækning og de 2 bilag, som bestyrelsen foreslår at indskrive i forsikringsbetingelserne. Hun sagde, at bestyrelsen skrev, at den med det foreslåede setup ville kunne modernisere forsikringsbetingelserne hurtigere, når det ikke skulle afvente en generalforsamling, og hun forstod dette sådan, at det både kunne være til gunst for det enkelte medlem og for pensionskassen. Hun sagde, at der i realiteten var tale om en blankofuldagt fra generalforsamlingen til bestyrelsen, og hun advarede generalforsamlingen imod at give bestyrelsen en sådan fuldagt. Hun henvisede til 2019, hvor der blev præsenteret et samlet aftalegrundlag, hvilket ikke var tilfældet her. Hun opfordrede bestyrelsen til at trække forslaget, som, hun heller ikke mente, var i sync med Finanstilsynets regler.

**Lars Nielsen** var enig i Åse Kogsbølls betragtning. Han mente, at opdelingen af regulativet kunne være fornuftigt, hvis der skulle handles hurtigt. Han mente samtidig, at generalforsamlingen skulle have mere kontrol med forsikringsbetingelserne, som han foreslog skulle på dagsordenen for generalforsamlingen, så medlemmerne kunne stemme om dem.

**Lars Bo Bertram** takkede for kommentarerne til forslaget og understregede, at det ikke er et spørgsmål om, at P+ laves om, men at regulativet ensrettes på linje med de øvrige nyere regulativer. Til spørgsmålet om, hvorvidt forsikringsbetingelserne skal være et punkt på generalforsamlingens dagsorden, sagde han, at det måtte bestyrelsen tage en snak om.

**Dirigenten** satte herefter forslaget til afstemning, idet hun oplyste, at forslaget skulle godkendes med simpelt flertal. 907 stemte for vedtagelse af forslaget, 224 stemte imod og 656 stemte blankt.

**Dirigenten** konstaterede herefter, at bestyrelsens forslag om opdeling af P+ Regulativ 2007, tidligere JØP Regulativ 2, blev vedtaget.

**Dirigenten** kom senere i generalforsamlingen med en berigtigelse, idet forslaget ifølge pensionskassens vedtægt burde være vedtaget med 2/3 flertal af de afgivne stemmer. Pga. antallet af blanke stemmer var dette ikke opfyldt. Hun konkluderede hermed, at forslaget var forkastet.

#### **Pkt. 5: Forslag fra medlemmer af pensionskassen**

Inden **dirigenten** præsenterede første medlemsforslag, nævnte hun, at hun var blevet spurgt om, hvorfor der var så mange blanke stemmer. Hun sagde, at det kunne hun ikke vide noget om. Hun understregede igen, at afstemningerne er hemmelige.

**Dirigenten** oplyste herefter, at der var fremsat 6 forslag fra medlemmer af pensionskassen.

#### **Pkt. 5.1: Bedre information om pensionsudbetalingernes udvikling**

**Dirigenten** gav ordet til Andy Jensen Glad, idet hun oplyste, at bestyrelsen støttede forslaget.

**Andy Jensen Glad** motiverede forslaget og sagde, at informationen om pensionsudbetalingernes udvikling havde været for dårlig og mangelfuld, og han ikke syntes, at han havde fået en fair behandling. Han anerkendte, at pensionskassen havde opnået udmærkede resultater, men nævnte at hans pension var faldet for

andet år i træk. Og hvis man kiggede nogle år ud i fremtiden, kunne det gå endnu værre. Han spurgte til forudsætningerne for P+'s forventninger til pensionernes udvikling og sagde, at det eneste, han hørte fra P+, var et nyhedsbrev, der fokuserede på de flotte resultater. Han havde forgæves forsøgt at komme igennem til pensionskassen for at få et ordentligt svar, men var bare blevet henvist til Min pension. Heller ikke efter henvendelse til et bestyrelsesmedlem og indsendelse af spørgsmål ifm. et webinar, fik han et brugbart svar. Han pointerede, at hvis P+'s worst case-scenarie holdt stik, ville han være ilde stedt, og derfor fremsatte han forslaget. Han var uforstående overfor, at han ikke havde fået et ordentligt svar, og hvorfor P+ ikke havde beskrevet den fortsat faldende pension. Det, mente han ikke, at medlemmerne kunne være tjent med. Han udtrykte tilfredshed med, at bestyrelsen støttede forslaget og bad om at blive inddraget i arbejdet med at udmønte forslaget.

**Dirigenten** takkede Andy Jensen Glad og gav ordet til Lars Bo Bertram.

**Lars Bo Bertram** takkede for forslaget og understregede, at det var et af bestyrelsens strategipunkter at blive bedre til medlemskommunikation. Han sagde, at pensionskassen er meget opmærksom på, at den har afgørende indflydelse på medlemmernes økonomi, og hvordan pensionen udvikler sig. P+ har igennem flere år arbejdet på at gøre det endnu nemmere for medlemmerne at få overblik over deres pension, men måtte ifølge Andys forslag konkludere, at målet ikke var nået. Han forklarede, at P+ ifm. årsskiftet til 2025 fokuserede på at informere om pensionens udvikling lige så snart, de bagvedliggende forudsætninger var klar. Han sagde endvidere, at pensionskassen har valgt at have en faldende tendens på pensionsudbetalingerne, da det er P+'s opfattelse, at man har mere behov for pengene i starten af sin pensionisttilværelse. Han forklarede endvidere, at pensionskassen i november 2024 havde sendt individuelle breve til alle medlemmer på pension, hvor man kunne se, hvordan ens pension ville udvikle sig fra årsskiftet 2025. Brevet indeholdt ligeledes et link til P+'s hjemmeside, hvor den ansvarshavende aktuar forklarede, hvordan pensionen ville udvikle sig. Han henviste herefter til Min pension, hvor man kan se, hvordan ens pension forventes at udvikle sig 15 år frem. Han sagde slutteligt, at bestyrelsen gerne bakker om at blive bedre til information og tager imod alle de gode forslag, der kommer ind.

**Dirigenten** konstaterede, at der ikke var nogen, der ønskede ordet og satte punktet til afstemning. 1.224 stemte for vedtagelse af forslaget, 13 stemte imod og 456 stemte blankt.

**Dirigenten** konstaterede herefter, at forslaget om bedre information om pensionsudbetalingernes udvikling, som skulle godkendes med simpelt flertal, blev vedtaget.

## **Pkt. 5.2: Israel og israelske virksomheder skal på fravalgslisten**

**Dirigenten** gav ordet til Zen Donen, idet hun oplyste, at bestyrelsen ikke støttede forslaget.

**Zen Donen** motiverede forslaget og sagde, at det handlede om en utrolig lille del af P+'s investeringer, men at det alligevel drejer sig om 40 mio. kr., og at det er principielt – ligesom når man om nogle år skal svare på, hvad man gjorde dengang, den etniske udrensning af palæstinenserne var i gang. Hun oplyste, at forslaget blev stillet, fordi FN's internationale domstols juridiske vurdering fra juli 2024 fastslår, at både Israels besættelse af og bosættelser i de palæstinensiske områder er ulovlige, at Israel udøver apartheid mod den palæstinensiske befolkning, og at alle har en pligt til ikke at bidrage til disse forbrydelser. FN har vedtaget, at hverken offentlige eller private investorer eller private aktører bør støtte de ulovlige bosættelser. Hun sagde, at P+ har kommenteret, at pensionskassen ikke vil investere i selskaber, som bidrager til at etablere eller finansiere ulovlige bosættelser. Men selve besættelsen, som muliggør bosættelserne, er også ulovlig.

Hun oplyste, at 124 lande i FN stemte for en resolution, som krævede en ende på besættelsen. Danmark stemte blankt, og derfor er det ikke nok, at P+ henviser til Danmarks officielle linje. Pensionskassen har stadig investeringer i israelske virksomheder, som alle direkte eller indirekte bidrager til den ulovlige besættelse og bosættelserne, hvilket er i strid med OECD's retningslinjer og FN's vejledende principper for menneskerettigheder og erhvervsliv, som P+ investeringspolitik netop bygger på. Hun nævnte endvidere, at P+ ønsker at have fokus på ikke at investere i lande, der har negativ indvirkning på menneskerettigheder. Hun nævnte bl.a. ICL, som udvinder mineraler fra det døde hav fra den ulovligt besatte Vestbred. De udvinder også fosfater, og der er begrundet mistanke om, at fosfaterne bruges til at fremstille hvid fosfor, som er blevet brugt mod civile i Palæstina og Libanon. ICL er sortlistet hos flere pensionselskaber på grund af deres forbindelse til produktion af kontroversielle våben. Som P+ jo også gerne vil lade være med at investere i. Et andet eksempel er Azrieli Group, som igennem deres medejerskab af Leumi Bank finansierer ulovlige bosættelser. P+'s investeringer er altså hverken i overensstemmelse med FN's eller P+'s egne retningslinjer. At Israel

udøver apartheid og står anklaget for folkedrab bør være en skærpende omstændighed. En anklage, som blandt andet Amnesty International og Human Rights Watch har påvist på baggrund af omfattende juridiske analyser. Apartheid var et grundlæggende menneskerettighedsproblem i Sydafrika, hvor boykot og af-investering virkede. Det handlede ikke om at afskaffe en stat, men om at presse den til at efterleve international lovgivning. Vi ønsker med forslaget at stoppe Israel og skabe en anden fremtid for befolkningen i Israel-Palæstina samt at sikre overholdelse af den internationale retsorden.

**Dirigenten** takkede Zen Donen og gav ordet til Lars Bo Bertram.

**Lars Bo Bertram** udtrykte på bestyrelsens vegne enighed med forslagsstillerne i, at den fortsatte situation i Gaza er både dybt ulykkelig og meget alvorlig. Det er en konflikt, der optager mange, hvilket også kom til udtryk ved sidste års generalforsamling, hvor et lignende medlemsforslag blev sat til afstemning. Forslaget blev efter en lang debat, hvor der både var indlæg for og imod, ikke vedtaget. 71 pct. stemte imod et generelt fravalg af staten Israel og israelske selskaber. Staten Israel er ikke placeret på P+'s fravalgsliste, men det skal bemærkes, at P+ til trods herfor ikke har haft investeringer i israelske statsobligationer siden 2023. Med hensyn til israelske virksomheder har bestyrelsen ikke et generelt ønske om at fravælge alle over en bred kam. P+ vil ikke investere i selskaber, som bidrager til at etablere og finansiere ulovlige bosættelser, der er i strid med international folkeret og fordømt af både den danske regering, EU, USA, og FN. P+ har derfor tidligt og løbende vedtaget relevante tiltag. Således fravalgte P+ allerede tilbage i 2016 og 2017 fem israelske selskaber samt et tysk selskab på grund af, at selskabernes forretningsaktivitet overvejende var relateret til de ulovlige bosættelser. I tråd med de tidligere beslutninger og ud fra samme princip fravalgte P+ i 2023 yderligere et israelsk selskab. Pensionskassen overvåger løbende porteføljen og foretager vurderinger af porteføljeselskaber i overensstemmelse med disse principper. P+ er opmærksom på, at der er tale om en langvarig konflikt, hvor P+ forholder sig til parternes ageren i forhold til internationale standarder for menneskerettigheder, internationale konventioner og den danske regerings officielle holdning til staten Israel og situationen generelt. P+ følger udviklingen meget tæt og forholder sig løbende til nye informationer samt til de afgørelser m.m., der kommer fra de danske myndigheder og de internationale instanser.

**Dirigenten** åbnede debatten.

**Nina Bjørner** oplyste, at P+ ifølge Mellemløst Samvirke har investeringer i virksomheder, der ifølge FN er involveret i israelske ulovlige bosættelser, fx Airbnb, Expedia og Motorola. Hun bakkede forslagsstiller op i, at det ikke giver mening at skelne mellem forskellige israelske virksomheder og staten Israel. Hun sagde, at der ikke er tvivl om, at der er apartheid i Israel, hvor palæstinenserne er andenrangsborgere. Hun opfordrede generalforsamlingen til at se den Oscarvindende dokumentar *No Other Land* på DR og til at stemme for forslaget om, at Israel og israelske virksomheder kommer på fravalgslisten.

**Pia Bruus** sagde, at hun synes, at det var ensidigt at kigge på Israel, når der findes så mange aggressorer ude i verden og nævnte eksempelvis Rusland/Ukraine-krigen. Hun sagde, at det ikke handlede om Israel, men om religion, og det skulle man holde ude af denne sammenhæng.

Et medlem sagde, at hun var kommet, fordi hun støttede forslaget. Hun sagde endvidere, at der er enormt mange, der tror, at Palæstina og palæstinenserne er lig med Hamas. Det er det ikke. Hamas blev grundlagt i 1989, og den etniske udrensning af palæstinenserne startede i 1949. Hamas eksisterer heller ikke på Vestbredden, og der er enormt mange palæstinensere, der er modstandere af partiet Hamas. Hun understregede, at det ikke er lig med at støtte Hamas, hvis man er imod udrensningen af palæstinenserne. For 10 år siden var der et borgerforslag om at anerkende Palæstina, som Danmark ikke støttede, fordi man ville følge EU. Der er i dag 10 EU-lande samt Norge, der har anerkendt Palæstina, herunder Sverige. Men Danmark har valgt ikke at lægge sig i den linje. Hun mente, at pensionskassen skal tænke grundigt over, om den vil følge den danske regerings linje, da der lige nu kører en retssag imod den danske stat anlagt af tre store menneskerettighedsorganisationer. Og dermed stiller man sig ikke nødvendigvis på den rigtige side ved at følge den danske regering i denne sag.

**Zen Donen** sagde, at når bestyrelsen taler om 'parter', ville hun gerne understrege, at de 1 millioner børn i Gaza, der er ofre, ikke er parter i nogen som helst krig. Og det gælder også børnene på Vestbredden. Hun sagde, at hun så sin jødiske baggrund blive misbrugt af den israelske stat, der bruger hendes sikkerhed som undskyldning for at bombe bl.a. skoler, hospitaler og teltlejr og dræbe journalister, sygehuspersonale og nødhjælpsarbejdere. Hun understregede, at Israel ikke repræsenterer alle jøder, og det er noget vrøvl, når folk forsøger at gøre det til et spørgsmål om religionskrig og antisemitisme. Forslaget handler om, hvor man står i forhold til overholdelse af international lov og ret.

**Margit Vildlyng** erklærede sig enig med forslagsstillerne – både ift. forslaget og at det ikke handler om religion, men om magt. Det handler om, at Israel har magten sammen med de vestlige ledere. Og det er ikke noget der startede for halvandet år siden. Eller tilbage i 80'erne. Det startede i 1919 med Folkeforbundet. Man oprettede staten Israel til alle jøderne ved at tage land fra Palæstina, der ikke blev betragtet som en befolkning. Det er et helt legitimt krav, at det palæstinensiske folk har ret til deres land, og de skal betragtes som flygtninge, hvilket de er ifølge FN-konventionerne. Men Israel har aldrig passet på palæstinenserne. Hun understregede, at det handler om symbolpolitik og ikke om 40 mio. kr. Man kan ikke sondre mellem virksomheder, da enhver kommerciel virksomhed i Israel støtter de ulovlige bosættelser og opretholdelsen af apartheidstaten.

**Shukri Dol** sagde, at hun støttede forslaget. Hun sagde endvidere, at alle på generalforsamlingen kunne tage ordet, fordi Danmark har en kultur for, at alle har en stemme. Men de palæstinensere, der bor i Israel, som ikke er besat, har ikke samme rettigheder, og de bliver ikke behandlet lige – fordi det er en apartheidstat. Hun opfordrede til, at generalforsamlingen tog et symbolsk valg og stemte for forslaget.

**Dirigenten** læste et indlæg fra **Rune Højer**, der ikke deltog på generalforsamlingen, op. Han mente, at det er dybt foruroligende, at nogen, der støtter Palæstina, kan få mulighed for at fremsætte påstande om Israel – en af Danmarks stolte allierede. Han mente endvidere, at landområdet Palæstina er hjemsted for utallige farlige terrorister og terroriststøtter, som han ikke mente fortjener anerkendelse eller støtte eller sympati. Endelig mente han, at investeringer i israelske virksomheder bør øges.

**Toni Stannov** oplyste, at hans far var i Palæstina i 1948, hvor han prøvede at få en eksporttilladelse, fordi han lavede varebytteforretninger. Han blev lagt mange hindringer i vejen, indtil han skrev til indenrigsministeren og fik sin eksporttilladelse. Dette beviser, at de gør fuldstændig ligesom, det passer dem. Og at man er nødt til at yde en passiv og meget vedholdende modstand, da de danske medier forholder os sandheden.

**Agnete Vienberg Hansen** sagde, at hun opfattede bestyrelsens argument for ikke at ville støtte forslaget som, at bestyrelsen ikke ville skære alle virksomheder over én kam. Og det, syntes hun, var et svagt argument meget langt nede på bekymringslisten i betragtning af situationens tragiske alvor.

**Søren Buggeskov** udtrykte forundring over, at forslaget blev stillet igen. Han mente, at man blev nødt til at forholde sig til hele situationen omkring Israel/Palæstina og italesætte elefanten i rummet. Han henviste til den 7. oktober 2023, da Hamas invaderede Israel, og han mente, at hvis man vedtog forslaget og satte alle virksomheder på fravalgslisten, kunne man betragte det som en del af det, som Hamas ønsker. Han opfordrede dermed til at stemme imod forslaget.

**Sophia Wathne** udtrykte støtte til forslaget og havde et spørgsmål til bestyrelsen, der gik på om bestyrelsen, selvom de ikke støttede forslaget, alligevel ville af-investere i fx virksomheder, der var med til at lave hvid fosfor. Hun sagde, at hun håbede, at P+ kunne fortsætte som et pensionselskab, der støtter menneskerettigheder – ikke kun i nogle tilfælde, men i alle tilfælde.

**Nastasia Holm** sagde, at hun syntes, at man skulle holde fokus på det, som forslaget handlede om – nemlig at folk lider, herunder særligt børn. Og det har ikke noget med Hamas eller den 7. oktober at gøre. At anvende sult som våben er kollektiv afstraffelse, og det kan man ikke forsvare at investere i.

**Lars Bo Bertram** adresserede indlæggene og gentog, at det er en meget ulykkelig situation, der splitter folk. Han sagde, at bestyrelsens job er at varetage alle medlemmers interesser. Han henviste til kommentarerne til virksomheden ICL Group og dennes påståede produktion af hvid fosfor og oplyste, at P+ bruger rådgiveren Sustainalytics, der i deres seneste vurdering fra 4. kvartal 2024 oplyste, at der ikke er nogen beviser for virksomhedens involvering i aktiviteter vedr. hvid fosfor. Det er en betroet og anerkendt dataleverandør, og derfor tager pensionskassen en sådan oplysning for gode varer. Han gentog, at det er en meget ulykkelig situation, men fastholdt på bestyrelsens vegne, at den ikke bakker op om forslaget.

**Zen Donen** henviste til, at det dagen forinden var *Yom HaShoah – Holocaust Remembrance Day*. Shoah betyder katastrofe eller fuldstændig ødelæggelse og det er en dag, hvor man minder dem, der blev brændt. Hun sagde, at der er en grund til, at vi skal overholde de internationale konventioner, der er blevet vedtaget i forlængelse af netop Holocaust. Hun sagde endvidere, at det ikke handler om at støtte Hamas, hvis man stemmer for forslaget. Det handler ikke om en bestemt krig, men om en stat, som P+ på den ene eller anden måde støtter med sine investeringer. P+ har ikke investeringer i Hamas, men det har pensionskassen i Is-

rael, og de investeringer kan af-investeres. Hun sagde, at hun ikke ønsker at udslette Israel, men presse Israel til at overholde internationale konventioner. Det er et udbredt, legitimt og ikke voldeligt middel. Og det er netop det, som forslagsstillerne ønsker med forslaget.

**Frederikke Pflug** udtrykte forargelse og chok over de ting, hun hørte. Hun syntes ikke, at følelseladede argumenter hørte hjemme i sammenhæng med en pensionskasse, hvor alles politiske holdninger, følelser og meninger skal tilgodeses. Hun var grundlæggende uenig i hykleriet om at sammenligne staters ageren med almindelige befolkninger, som altså er virksomheder. Hun opfordrede generalforsamlingen til ikke at støtte forslaget.

**Ranaa Haume** var enig i, at det ikke skal være følelseladet, men det er svært at undgå. Hun udtalte sig som ansat i staten og som dansk palæstinenser og sagde, at der ligesom hende sad mange andre embedsmænd med dansk palæstinensisk baggrund og så med online, for hvem denne sag betyder rigtig meget. Hun understregede, at det ikke begyndte den 7. oktober, og at hun ikke ønskede investeringer, der bidrager til at undertrykke andre mennesker.

**Mohammad Abu Haniyeh** oplyste, at han støttede forslaget. Han sagde, at det, der sker på Vestbredden og i Gaza lige nu, har eksisteret i mange år. Det kan ikke være rigtigt, at der er steder, hvor hele befolkninger udryddes. Han sagde, at hans generation ikke ønskede at støtte det, der foregår lige nu, og han ønskede at melde sig ud af P+, hvis han havde mulighed for det.

**Tomas Kjær** henviste til formandens omtale af Sustainalytics og sagde, at der har været meget kritik af deres måde at screene aktier på og deres israelske bias. Han sagde endvidere, at de har valgt at droppe en række informationskilder, fx FN's menneskerettighedsdomstol. Han mente dermed ikke, at Sustainalytics var en pålidelig kilde.

**Frederikke Pflug** gentog, at hun ikke brød sig om det følelseshow, som debatten havde udviklet sig til. Som tvunget medlem af pensionskassen spurgte hun bestyrelsen, hvordan den ville kontrollere udviklingen. Hun sagde, at hvis det blev en mere politiseret pensionskasse, havde hun svært ved at se, hvordan den skulle varetage sine forpligtelser over for alle medlemmer. Hun ville gerne vide, hvordan man som tvunget medlem, kunne melde sig ud.

**Kåre Hahn Michelsen** sagde, at det ikke er P+, der styrer de fleste af medlemmernes tilhørsforhold, det er derimod deres arbejdsgivere. Han sagde, at pensionskassen er et fællesskab, hvor der skal findes en rummelighed, som alle medlemmer kan se sig selv i. Men spørgsmålet om at tvangsforlade P+ har med arbejdsmarkedets parter at gøre, og det kan hverken pensionskassens bestyrelse eller administration afklare.

**Shukri Dol** sagde, at det ikke giver mening, at man ikke skal politisere et pensionsselskab. Hun sagde, at hvis ikke det skal blive politisk, kan man ikke stemme om noget, og at det så skal være en robot, der finder ud af, hvad man tjener mest på, hvilket kan være en grim ting. Så alt er ifølge hende politisk.

**Zen Donen** sluttede med at nævne, at det ikke handler om følelser, men om overholdelse af internationale konventioner. Hun sagde, at forslagsstillerne ikke står alene, medmindre også Amnesty, Red Barnet, Læger uden grænser og talløse internationale eksperter i folkedrab samt den internationale straffedomstol er styret af følelser. Hun understregede igen, at det handler om overholdelse af internationale konventioner.

**Dirigenten** satte herefter punktet til afstemning. 822 stemte for vedtagelse af forslaget, 871 stemte imod og 40 stemte blankt.

**Dirigenten** konstaterede herefter, at forslaget om at sætte Israel og israelske virksomheder på fravalgslisten, der skulle godkendes med simpelt flertal, blev forkastet.

### **Pkt. 5.3: Øget investering i europæisk energi- og forsvarsindustri**

**Dirigenten** oplyste, at ingen af forslagsstillerne var til stede på generalforsamlingen.

**Dirigenten** læste herefter forslagets ordlyd op og gav ordet til Lars Bo Bertram.

**Lars Bo Bertram** sagde, at bestyrelsen deler den grundlæggende analyse af behovet for en stærk europæisk energisektor og forsvarsindustri – ikke mindst i lyset af den geopolitiske usikkerhed. Han oplyste, at P+

investerer massivt i Europa, og 58 pct. af pensionskassens samlede portefølje ligger i Europa, hvilket er dobbelt så meget, som P+ har i Nordamerika. Det betyder, at Europa allerede er kraftigt overvægtet i porteføljen. P+ investerer også allerede bredt i våbenindustrien og har aktuelt 24 investeringer med tilknytning til europæisk forsvarsindustri. Investeringerne omfatter både egentlige våbenproducenter som tyske Rheinmetall og svenske Saab samt selskaber, der leverer komponenter til våbenindustrien, fx Rolls Royce i England. Pensionskassen har tilsvarende omkring 60 europæiske investeringer i selskaber eller infrastrukturprojekter inden for energiproduktion, el eller energiforsyning. Så pensionskassen investerer allerede i europæisk energi- og forsvarsindustri. Og bestyrelsen ser positivt på nye investeringsmuligheder inden for både forsvarsindustrien og energiinfrastruktur i Europa og forventer, at der vil komme flere attraktive investeringer hen ad vejen. Bestyrelsen er dog samtidig opmærksom på, at de mest attraktive investeringsmuligheder kan ændre sig over tid. Ud fra bestyrelses grundlæggende fokus på at opnå bedst muligt afkast til medlemmerne og en langsigtet værdiskabelse, kan P+ derfor ikke på forhånd forpligte sig til konkrete mål til investeringer i specifikke sektorer og regioner.

**Dirigenten** åbnede debatten. Der var ingen deltagende medlemmer, der ønskede ordet, og dirigenten oplyste, at der var kommet et skriftligt indlæg fra Keld Ludvigsen.

**Keld Ludvigsen** skrev, at de internationale tektoniske plader flytter sig voldsomt for tiden. Og med valget af Donald Trump til USA's præsident er der skabt voldsom usikkerhed i forhold til den internationale retsorden og den internationale handelspolitik og sikkerhedspolitik, og det betyder, at Europa hurtig skal skabe sin selvstændige plads i den internationale verdensorden. Og det kræver betydelige investeringer, og dermed adgang til investeringsvillig kapital. Hvis forslaget ikke blev vedtaget, ville han opfordre bestyrelsen til at opprioritere EU-relaterede investeringer og samtidig nedprioritere USA-relaterede investeringer

**Dirigenten** satte herefter punktet til afstemning. 255 stemte for vedtagelse af forslaget, 870 stemte imod og 112 stemte blankt.

**Dirigenten** konstaterede herefter, at forslaget om øget investering i europæisk energi- og forsvarsindustri, der skulle godkendes med simpelt flertal, blev forkastet.

#### **Pkt. 5.4: Valgmulighed for eksklusionsfrie investeringer**

**Dirigenten** gav ordet til Jette Vorstrup.

**Jette Vorstrup** motiverede forslaget og sagde, at hun blev ansat i det offentlige i 1973 og dermed tvunget til at være medlem. Hun var blevet oplyst, at det var bedre med en pensionskasseordning end en tjenestemandspension, da en pensionskasseordning ville sikre hende en pension, der nogenlunde svarede til hendes slutløn som fuldmægtig. Hun henviste til en slide, der viste, at hendes pension stort set ikke var blevet bedre de sidste 10 år. Hvis hendes pension skulle have fulgt forbrugerprisindekset, skulle hun have 380.000 i pension, og det havde hun ikke. Hun forklarede, at hendes pension var opnået efter godt 30 års indbetalinger på et tidspunkt, hvor renterne var høje, afkastet skattefrit og startende med en udbetaling efter 40 år. Hertil fik hun, ved omvalg til markedsrente, 15 pct. mere i pension de første 15 år mod derefter at gå en tredjedel ned i pension. Hun gentog, at hendes pension stort set var den samme som for ti år siden. Hun oplyste endvidere, at P+ regner med, at medlemmerne skal blive 89,6 år i gennemsnit, før de dør, og det beregnes pensionen på. Det betyder, at størstedelen skal blive langt oppe i 90'erne. Hun henviste herefter til en slide over skattesatser for 2025 og sagde, at det både er vigtigt for nuværende pensionister, men også for kommende, at der kræves de bedste muligheder for, at P+ kan skaffe et afkast. Og dette formindsker fravalgsliste. Hun ønskede en pulje, hvor kun ulovlige investeringer var fravalgt. Politik skal ikke dyrkes i en pensionskasse, det gør man i et politisk parti eller en interesseorganisation. Hun henviste til slides med forskellige aktieinvesteringer og sagde, at hvis man havde investeret i olie og gas for 5 år siden, var de blevet betydeligt mere værd. Hun henviste herefter til en slide med grøn energi, som viste, at de var blevet meget mindre værd. Hun sagde, at pensionskassen havde undladt at købe forsvarsaktier, da Ukraine-krigen startede, og de er nu steget betydeligt. Hvis alle beslutter sig for, at man kun må købe aktier i meget få brancher og fra meget få lande, vil disse aktier blive meget dyrere og afkastet tilsvarende lille. Hun sagde, at bestyrelsen tidligere havde lovet, at man skulle have mulighed for at investere i et aktieindeks uden fravalgsliste, men at bestyrelsen var løbet fra deres løfte.

**Dirigenten** takkede Jette Vorstrup og gav ordet til Lars Bo Bertram.

**Lars Bo Bertram** takkede for et spændende indlæg og sagde, at bestyrelsen grundlæggende var enig i, at valgfrihed er godt. Bestyrelsen overvejer løbende, om der er brug for yderligere fleksibilitet, herunder ift. investerings risikoprofil. Som medlemsejet pensionskasse skal ønsket om yderligere valgfrihed altid holdes op imod potentielle gevinster og omkostninger for fællesskabet. P+ Livscyklus indeholder i forvejen 6 risikoprofiler, og P+ er dermed allerede på nuværende tidspunkt den arbejdsmarkedspensionskasse med flest valgmuligheder. Yderligere produktudvidelser, som dem, der bliver efterspurgt i medlemsforslaget, medfører kompleksitet og øgede omkostninger. P+ ser fravalg, som ét blandt mange redskaber og ikke som et mål i sig selv. Pensionskassen prioriterer så vidt muligt dialog, og fravalgslisterne bliver løbende revideret, og der er selskaber, som vi begynder at investere i igen. Effekten af en investeringspulje helt uden fravalg vil samtidig være marginalt på det forventede afkast. Bestyrelsen kan konstatere, at P+ Bæredygtig siden lanceringen i 2022 har leveret et højere afkast end P+ Livscyklus, selvom fravalgslisten er betydeligt længere.

En investeringsprofil helt uden fravalg er ikke forenelig med P+'s politik om ansvarlige investeringer, som er udviklet og tilpasset over en årrække, og som bl.a. er baseret på beslutninger fra flere tidligere generalforsamlinger. Baseret på bl.a. medlemsundersøgelser vurderer bestyrelsen, at den aktuelt har ramt et fornuftigt niveau, som flest muligt medlemmer kan se sig selv i. Afslutningsvis bemærkede han, at P+ ikke fravælger investeringer i våbenindustri eller atomenergi, som forslag giver udtryk for. P+ har investeret i konventionelle våbenselskaber både før og efter Ruslands invasion af Ukraine. Og pensionskassen har tilsvarende flere investeringer i atomenergi. P+ er også åben for nye investeringer både i konventionelle våben og atomenergi, hvis de passer ind i den samlede portefølje og kan levere et attraktivt afkast.

**Charlotte Høyberg Holm** sagde, at der er god tid til, hun skal på pension. Men den fremtid, hun ser ind i, påvirkes af, hvordan pengene investeres i dag. Hun sagde, at verden vil se flere udfordringer i fremtiden, og når P+ investerer, skal der investeres i en fremtid, som vi ønsker. Man kan ikke drikke olie, og man kan ikke leve på en klode, hvor temperaturen fortsætter med at stige. Hun ønskede, at der investeres i en bedre verden – også for fremtidens generationer.

**Christian Ege** erklærede sig meget enig med Charlotte Højberg Holm, og han tog på vegne af Ansvarlig Fremtid kraftig afstand fra forslaget. Frasalg af klimaskadelige investeringer er til fordel for vores børn og børnebørn, og det har samtidig været en økonomisk fordel. Han mente, at forslagsstillerne overdrev den økonomiske nedtur, der har været for den grønne omstilling, der har bred opbakning – både i den danske befolkning og i Folketinget – hvorfor P+ også skal støtte denne udvikling. Han sagde, at Danmark ligeledes skal leve op til Paris-aftalen, hvilket har stort politisk flertal. Og selvom Trump får fortsat medvind, forudså han ikke problemer for den grønne omstilling, der kan sikres ved bl.a. lovgivning og afgiftspolitik. Han sagde slutteligt, at det, forstærket af Ukraine-krisen, er utroligt vigtigt, at vi frigør os fra russisk gas. Og det gør vi ved hjælp af den grønne omstilling.

**Grith Poulsen** sagde, at hun støttede det fremsatte forslag. Og det gjorde hun med stor respekt for alle, der tror på det, de hver især taler for. Hun var ikke imod den grønne omstilling, men ville gerne have, at der er plads til de forskelligheder, som alle repræsenterer. Hun ønskede et bredt spektrum af valgmuligheder, så man selv kan bestemme, og medlemmerne ikke skal bestemme over hinandens penge.

**Ketilbjørn Hertz** sagde, at han 100 pct. støttede det, som Grith Poulsen sagde. Han tilføjede, at de to foregående forslag gik på, at pensionskassen skulle tvinge alle medlemmer til at have en bestemt holdning, mens dette forslag tilgodeser alle medlemmers ønsker. Han sagde, at han var glad for pensionskassen og roste samtidig P+ for de lave omkostninger. Men han syntes, at muligheden for forslagens gennemførelse skulle undersøges. Selvom en tidligere generalforsamling har besluttet en ting, kan man godt tage det op igen.

**Jette Vorstrup** roste Ketilbjørn Hertz' bemærkninger. Hun mente, at de puljer, der er at vælge imellem lige nu, er de samme. Hun henviste til en artikel, der beskrev problemerne ved fravalgslistes, især jo mere omfattende de bliver. Hun mente ikke, at pensionskassen med sine evt. fravalg kan yde indflydelse på verdens temperaturer, og at der skal kunne investeres i alt, hvad der ikke er ulovligt.

**Dirigenten** satte herefter forslaget til afstemning. 220 stemte for vedtagelse af forslaget, 1.080 stemte imod og 128 stemte blankt.

**Dirigenten** konstaterede herefter, at forslaget om valgmulighed for eksklusionsfrie investeringer, der skulle godkendes med simpelt flertal, blev forkastet.

## **Pkt. 5.5: Større udbud af produktprofiler**

**Dirigenten** oplyste, at ingen af forslagsstillerne var til stede på generalforsamlingen.

**Dirigenten** læste herefter forslagets ordlyd og gav ordet til Lars Bo Bertram.

**Lars Bo Bertram** takkede for endnu et godt forslag, som omfattede flere produkter. Han gentog, at valgfrihed er godt, og at bestyrelsen løbende overvejer behovet for valgfrihed. Han henviste igen til omkostningerne og det potentielle merafkast ift. omkostningerne og sagde, at P+ har flere profiler end nogen andre arbejdsmarkedspensionskasser. En meget stor del af P+ aktieinvesteringer er allerede passivt forvaltede i dag, og det er med til at sikre en omkostningseffektiv forvaltning af pensionskassens midler. Og samtidig vil effekten af en investeringspulje helt uden fradrag være marginalt på det forventede afkast. Han sagde, at det ville være dejligt, hvis alle medlemmer kunne snedkere deres egen portefølje sammen, men det ville betyde et meget højt omkostningsniveau.

Forslaget lagde også op til, at der skal være mere fleksibilitet i forhold til forsikringsdækningerne, og at medlemmerne skal have mulighed for at få rådgivningssamtale. Den valgfrihed, der bliver efterspurgt i forhold til at kunne tilpasse forsikringerne, findes i høj grad allerede i P+ i dag i livscyklusproduktet. Derudover har alle medlemmer mulighed for at få en rådgivningssamtale med P+ - også elektronisk, hvis man foretrækker det. Pensionskassen tilbyder også specifik seniorrådgivning til medlemmerne i den aldersgruppe. Han sagde, at bestyrelsen løbende kigger ind i at lave mere fleksible løsninger på forsikringsdækningerne og styrke den personlige og proaktive rådgivning. Som han havde været inde på tidligere, er det en del af pensionskassens strategi, som bestyrelsen ønsker at styrke. Han gentog, at bestyrelsen ikke kunne støtte forslaget, da pensionskassen ikke kan håndtere så mange produkter og samtidig have et fornuftigt omkostningsniveau.

**Grith Poulsen** sagde, som det allerede var blevet sagt, at de fleste medlemmer ikke bare kan melde sig ud, så for hende handlede det også lidt om mindretalsbeskyttelse, som hun syntes har en værdi i en pensionskasse, hvor man ikke selv bestemmer om man vil være. Det, syntes hun, at man skulle tage med i betragtning, når man stemte.

**Niels Thygesen** sagde, at valgfrihed er godt, men det er ansvarlige investeringer også. Den seneste medlemsundersøgelse viser, at der fortsat er stor opbakning blandt P+'s medlemmer til en ansvarlig investeringspolitik - også på klimaområdet. Og det har den nuværende og de tidligere bestyrelser leveret på i form af de nuværende ordninger. Indførelse af en eller flere nye ordninger uden ansvarlighedskriterier vil blandt andet føre til, at P+ vil skulle geninvestere i kul-, olie- og gasselskaber, der ikke tager hensyn til klimaforandringerne og modarbejder Paris-aftalen. Det ville være et kæmpe tilbageskridt. Han opfordrede til, at man stemte imod forslaget.

**Pelle Jandrup** mente, at generalforsamlingen på flere forslag bare fik et standardsvar fra bestyrelsen om, at det bliver alt for dyrt og besværligt. Han syntes, at det var for simple tilbagemeldinger, og han efterspurgte mere gåpåmod for at servicere medlemmerne.

**Jette Vorstrup** sagde, at mange er tvunget ind i pensionskassen, og der er brug for fleksibilitet, navnlig for pensionisterne. Hun spurgte ind til medlemsundersøgelserne og sagde, at hun aldrig var blevet spurgt om noget. Hun spurgte, om de inkluderede pensionisterne og sagde, at hun selvfølgelig støttede forslaget.

**Åse Kogsbøll** sagde, at hun havde fået en mail fra Birthe Hornemann, der ikke kunne forstå, at man ikke kunne efterkomme medlemmernes ønsker på dette punkt. Hvis P+ vil sælge sig selv og skabe aftaler på det private arbejdsmarked, er pensionskassen nødt til at tilpasse sig. Og hun ville gerne vide, om bestyrelsen havde været enige om ikke at støtte forslaget.

**Lars Bo Bertram** sagde, at han udmærket forstod behovet for flere produkter i P+, og at der nok næsten var lige så mange ønsker som personer til stede. Og det har pensionskassen ikke mulighed for at imødekomme. Han sagde, at PFA, som er et kommercielt pensionsselskab, kun har en bæredygtig og en ikke-bæredygtig pulje, og det minder meget om P+. Der er 4 porteføljer i PFA, og det er nok til deres 750 mia. kr. Han gentog, at bestyrelsen lytter til forslagene, men på nuværende tidspunkt har pensionskassen et godt udvalg.

**Kåre Hahn Michelsen** sagde, at medlemsundersøgelserne selvfølgelig også omfatter pensionister. Men idéen med medlemsundersøgelser er netop, at man spørger et tilfældigt udsnit af medlemmerne og ikke dem alle.

**Dirigenten** satte herefter forslaget til afstemning. 178 stemte for vedtagelse af forslaget, 1.098 stemte imod og 127 stemte blankt.

**Dirigenten** konstaterede herefter, at forslaget om større udbud af produktprofiler, der skulle godkendes med simpelt flertal, blev forkastet.

#### **Pkt. 5.6: Mulighed for udtrædelse af P+**

**Dirigenten** oplyste, at forslagsstiller ikke var til stede på generalforsamlingen.

**Dirigenten** læste herefter forslagets ordlyd og gav ordet til Lars Bo Bertram.

**Lars Bo Bertram** sagde, at som det allerede var blevet sagt et par gange, så er høj medlemstilfredshed et centralt pejlemærke, og P+ ønsker ikke at holde på medlemmer mod deres vilje. Der er ikke nogen begrænsninger i pensionskassens regler, som forhindrer, at medlemmerne kan flytte deres ordninger, så længe man ikke har startet udbetalingerne af sin ordning. Når man har taget hul på udbetalingerne, er det omvendt ikke muligt at flytte sin ordning. Hverken i P+ eller i pensionsbranchen generelt. Det skyldes, at alle medlemmer i P+ som udgangspunkt sparer op i livsvarig alderspension, som teknisk set er en forsikringsordning, hvor man har forsikret sig imod at løbe tør for penge. Med en livsvarig alderspension får man med andre ord en udbetaling fra P+, uanset hvor gammel man bliver. Det kan kun gøres fordi man indgår i et fællesskab. Noget vil i sagens natur leve længere end gennemsnittet og andre kortere. Og dem, der lever kortere, efterlader en del af deres opsparing til fællesskabet til dem, der lever længere. Og sådan går regnestykket op. Hvis det var muligt at forlade selskabet efter, man er begyndt på udbetaling af sin forsikring, ville det åbne for at kunne spekulere imod fællesskabet, fordi medlemmer ville kunne træde ud af ordningen i takt med, at forsikringen ikke længere ville være relevant for dem. Dermed ville det grundlæggende regnestykke bag den kollektive forsikringsordning ikke længere holde, og P+ ville ikke kunne leve op til sine forpligtelser. Selvom bestyrelsen grundlæggende har forståelse for forslagsstillerens ønske om selv at kunne vælge pensionsudbydere, kan bestyrelsen derfor ikke støtte forslaget.

**Dirigenten** konstaterede, at ingen ønskede ordet og satte forslaget til afstemning. 105 stemte for vedtagelse af forslaget, 878 stemte imod og 165 stemte blankt.

**Dirigenten** konstaterede herefter, at forslaget om mulighed for udtrædelse af P+, der skulle godkendes med simpelt flertal, blev forkastet.

#### **Pkt.6: Valg af finansiel revisor**

**Dirigenten** oplyste, at bestyrelsen efter indstilling fra revisionsudvalget foreslog genvalg af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

**Dirigenten** meddelte, at revisionsudvalget ikke har været bundet af nogen begrænsninger i forhold til indstillingen.

Idet der ikke var andre forslag, konstaterede **dirigenten**, at Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab var valgt.

#### **Pkt. 7: Valg af bæredygtighedsrevisor**

**Dirigenten** oplyste, at pensionskassen, der er omfattet af CSRD-rapporteringskravet, skal indstille en bæredygtighedsrevisor. Hun oplyste endvidere, at det er muligt at vælge den samme revisor, som vælges til den finansielle revision, så længe den valgte revisor opfylder kravene.

**Dirigenten** oplyste, at bestyrelsen indstillede Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

Idet der ikke var andre forslag, konstaterede **dirigenten**, at Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab var valgt.

## **Pkt. 8: Eventuelt**

**Dirigenten** gav ordet frit.

**Pelle Jandrup** sagde, at han syntes, at det var betænkeligt, at der havde været så mange blanke stemmer og undrede sig over, hvordan det kunne lade sig gøre. Derudover var det hans oplevelse, at man som deltager på generalforsamlingen møder en mur, og det er ikke god service. Han henviste desuden til dirigentens ledelse af medlemsforslag 2, hvor han syntes, at dialogen havde været alt for omfattende.

**Dirigenten** svarede, at alle deltagere på en generalforsamling har ret til taletid, og derfor var der taletidsregler. Til gengæld kan man ikke afskære medlemmerne fra at komme med kommentarer.

**Christian Jespersen** sagde, at han havde været til ca. 25 generalforsamlinger, og at det var hans oplevelse, at dirigenten var helt igennem neutral og lod debatten udspille sig. Og det ville han gerne rose hende for. Han syntes også, at bestyrelsen var imødekommende, og han brød sig ikke om den fremsatte kritik.

**Dirigenten** konstaterede, at der ikke var yderligere spørgsmål eller kommentarer og gav ordet til formanden.

**Lars Bo Bertram** oplyste, at der ifølge Euronext Securities var afgivet det oplyste antal blanke stemme, og det måtte man forholde sig til.

**Dirigenten** afsluttede herefter generalforsamlingen og takkede for god deltagelse, inden hun gav ordet til formanden for en afsluttende bemærkning.

**Lars Bo Bertram** takkede dirigenten for en god ledelse af generalforsamlingen, inden han takkede alle de medlemmer, som havde deltaget. Han takkede ligeledes forslagsstillerne og medlemmerne for den måde, der var blevet talt på under debatten trods de svære emner.

Generalforsamlingen sluttede kl. 21.15.