

Årsrapport 2025

PenSam Holding A/S

Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning

Beretning fra direktionen.....	1
Hoved- og nøgletal for koncernen	2
Resultat, solvens og kapitalgrundlag	3
Organisation	5
Ledelse og revision.....	8
Ledelseshverv mv.....	9

Årsregnskab

Ledelsespåtegning.....	11
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	12
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	15
Balance	16
Egenkapitalopgørelse	18
Noter	19

Beretning fra direktionen

PenSam Holding er moderselskab i PenSam Holding koncernen, hvor det primære formål er at levere arbejdsmarkedspensioner til 513.000 medlemmer fra datterselskabet PenSam Pension. Medlemmerne er hovedsageligt beskæftiget inden for FOA's overenskomstområder i kommuner, regioner og private virksomheder. Det gælder lønmodtagere, der udfører kerneopgaver i det danske velfærdssamfund, typisk som social- og sundhedshjælpere, social- og sundhedsassistenter, pædagogmedhjælpere, rengøringspersonale og brandpersonale.

I den årlige medlemstilfredshedsmåling i pensionsbranchen, der er foretaget af det uafhængige bureau EPSI Rating, blev PenSam kåret til årets højdespringer. Vi er meget tilfredse med, at medlemmerne i 2025 har kvitteret for de gode finansielle resultater og vores arbejde med tydeligere og mere proaktiv kommunikation. Og så lægger vores medlemmer stor vægt på, at PenSam er et pensionsselskab, hvor hele overskuddet alene går til medlemmernes pensionsordninger.

Udover aktivt at deltage i den pensionspolitiske debat tager vi på vegne af medlemmerne også et samfundsansvar, når det gælder investeringer, og vi bidrager til at skabe et godt afkast på et ansvarligt grundlag. PenSam blev i 2025 tildelt en topplacering i Økonomisk Ugebrevs Klima Rating for pensionsbranchen. Dette var en flot anerkendelse af vores investeringstilgang, hvor hensyn til klima og bæredygtighed er integreret i forvaltningen samtidig med, at vi har et tydeligt fokus på høje langsigtede investeringsafkast.

2025 var et godt år for medlemmerne i PenSam med høje investeringsafkast og lave omkostninger. Hovedparten af medlemmerne har deres pensionsordning i pensionskonceptet Fleksion, hvor afkastet udgør 8,5%. Omkostningerne har kunnet holdes på et lavt niveau også selvom, der har været perioder med høj inflation.

Torsten Fels
adm. direktør

Hoved- og nøgletal for koncernen

Resultatopgørelse i mio. kr.	2025	2024	2023	2022	2021
Skadesforsikring¹					
Bruttopræmieindtægter	-	-	107	118	116
Bruttoerstatningsudgifter	-	-	-79	93	-85
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-	-	-30	-34	-33
Resultat af afgiven forretning	-	-	-5	-4	-6
Forsikringsteknisk resultat af skadesforsikring	-	-	-7	-13	-8
Afløbsresultat	-	-	-7	-12	-18
Livsforsikring					
Præmier	8.038	6.958	6.802	6.842	6.675
Forsikringsydelse	-6.225	-5.840	-5.294	-4.701	-4.271
Investeringsafkast før pensionsafkastskat	10.679	15.595	17.345	-22.381	13.116
Pensionsafkastskat	-1.691	-1.274	-918	-1.420	-1.939
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-196	-191	-183	-193	-206
Resultat af genforsikring	-	-	-1	-1	-1
Ændring i livsforsikringshensættelser	-10.685	-15.110	-17.305	21.249	-16.381
Ændring i fortjenstmargen	-	-	-	-	2.990
Ændring i overskudskapital	25	-122	-402	556	12
Forsikringsteknisk resultat af livsforsikring	-55	16	44	-49	-5
Investeringsafkast, i alt	10.682	15.583	17.346	-22.389	13.195
Overført til forsikringsvirksomhed	-10.679	-15.595	-17.345	22.381	-13.116
Andre indtægter	15	24	7	6	103
Andre omkostninger	-2	-2	-2	-	-
Resultat før skat	-40	26	45	-64	169
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-	-	-	-	-
Skat	4	-46	-40	-20	-111
Årets resultat	-35	-20	5	-84	58
Minoritetsinteressers andel af årets driftsresultat	23	33	7	18	10
Moderselskabets andel af årets resultat	-12	13	12	-66	68
Balance i mio. kr.					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	187.221	176.535	161.425	144.198	165.431
Egenkapital, i alt	690	715	741	755	548
heraf minoritetsinteressers andel	235	248	287	313	39
Aktiver, i alt	221.480	210.251	189.606	177.478	183.546
Nøgletal i procent					
Koncern					
Afkastprocent	5,9	9,3	11,6	-12,9	8,4
Egenkapitalforrentning efter skat ³	-2,7	2,9	2,6	-14,0	14,4
Livsforsikring					
Afkastprocent	6,1	9,5	11,6	-13,0	8,6
Omkostningsprocent af hensættelser	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. forsikret i kr.	320	312	303	317	341
Solvensdækning	958	593	556	440	1.061
Skadesforsikring¹					
Bruttoerstatningsprocent	-	-	73,5	77,3	73,4
Bruttoomkostningsprocent	-	-	27,9	28,9	27,8
Combined ratio	-	-	106,0	109,4	106,4
Operating ratio	-	-	106,0	109,4	106,4
Relativt afløbsresultat	-	-	-12,7	-29,5	-60,3
Bank²					
Renterisiko	-	2,0	3,1	4,7	4,1
Udlån plus nedskrivning i forhold til indlån	-	61,1	66,1	58,9	66,1
Årets nedskrivningsprocent	-	-0,1	0,1	0,0	-0,1
Årets udlånsvækst	-	-4,8	0,4	-9,1	-5,9

¹ Skadesforsikring indgår i 2023 med perioden januar til oktober, idet PenSam Forsikring blev solgt til Gjensidige Forsikring pr. 1. nov. 2023.

² PenSam Bank indgår i 2025 med perioden januar til juni, idet PenSam Bank blev solgt til Arbejdernes Landsbank pr. 1. juli 2025.

³ Egenkapitalforrentningen er opgjort ekskl. minoritetsinteressers andel af egenkapitalen, idet de hovedsagligt er af investeringsmæssig karakter.

Resultat, solvens og kapitalgrundlag

PenSam Holding koncernen

For koncernen udgjorde årets resultat efter skat og minoritetsinteresser -12 mio. kr. mod et resultat på 13 mio. kr. i 2024. Egenkapitalens forrentning efter skat udgjorde -2,7% mod en egenkapitalforrentning efter skat for 2024 på 2,9%. Resultatet er under det forventede, men anses som tilfredsstillende set i forhold til udviklingen i datterselskaberne.

Resultater og udvikling af de enkelte datterselskaber fremgår af afsnittet 'Udvikling i koncernens aktiviteter' nedenfor.

PenSam Holding, moderselskab

Resultatet i moderselskabet består af resultat af datterselskaber, afkast af øvrige investeringsaktiver samt administrationsomkostninger.

Årets resultat før skat udgjorde -16 mio. kr. Efter skat udgjorde resultatet -12 mio. kr. mod et resultat på 13 mio. kr. i 2024.

Hoved- og nøgletal PenSam Holding, moderselskab

I mio. kr.	2025	2024
Årets resultat efter skat	-12	13
Investeringsaktiver	441	457
Egenkapital	455	467
Egenkapitalforrentning efter skat	-2,7%	2,9%

Kapitalgrundlaget i PenSam Holding består af selskabets egenkapital tillagt den andel af overskudskapital i PenSam Pension, der svarer til PenSam Pensions kapitalbelastning i PenSam Holding. Ultimo 2025 udgjorde kapitalgrundlaget 741 mio. kr. mod 1.256 mio. kr. ultimo 2024.

Solvenskapitalkravet udgjorde 604 mio. kr. ultimo 2025 mod 1.122 mio. kr. i 2024. Solvensdækningen udgjorde 123% ultimo 2025 mod 112% i 2024.

Udvikling i koncernens aktiviteter

PenSam Pension

Hoved- og nøgletal PenSam Pension

I mio. kr.	2025	2024
Årets resultat efter skat	-17	14
Afkast før skat	10.718	15.593
Investeringsaktiver	213.970	202.320
Forsikringsmæssige hensættelser	187.221	176.535
Egenkapital	310	327
Egenkapitalforrentning efter skat	-5,3%	4,5%

Årets resultat før skat blev et underskud på 17 mio. kr. Resultatet dækker primært over en ekstraordinær overførsel fra egenkapitalen til medlemmerne samt et negativt afkast af egenkapitalens investeringer. Resultatet er lavere end forventet.

Det samlede investeringsafkast blev på 10,7 mia. kr. før skat, og den gennemsnitlige forrentning af pensionsopsparingen var på 6,2 %.

Administrationsomkostningerne udgjorde 196 mio. kr. i 2025, og de gennemsnitlige omkostninger pr. forsikret udgjorde 320 kr.

Solvensdækningen udgjorde i 2025 958% mod 593% i 2024.

PenSam Pension er som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab alene pensionsafkastskattepligtigt, og der betales ikke selskabsskat.

PenSam Bank

PenSam Pension har i 2025 frasolgt PenSam Bank A/S.

Regnskabsmæssige skøn samt usikkerheder ved indregning og måling

Ved udarbejdelse af årsrapporten foretages der i forbindelse med indregning og måling af visse regnskabsposter en vurdering, som omfatter skøn og er behæftet med en vis usikkerhed.

Der henvises til afsnittet 'Regnskabsmæssige skøn samt usikkerheder ved indregning og måling' under 'Anvendt regnskabspraksis', hvor der er foretaget en særskilt beskrivelse af principper og metoder for fastsættelse af værdierne på de nævnte regnskabsposter. Endvidere er de væsentligste usikkerheder ved måling beskrevet.

Særlige risici

De væsentligste risici i selskabet er finansielle risici, forsikringsmæssige risici og operationelle risici. Der henvises til note 27 for beskrivelse af selskabets risici.

Begivenheder efter balancedagen

Der er i tiden fra 31. december 2025 til årsrapportens underskrivelse ikke indtruffet forhold, som efter ledelsens opfattelse har væsentlig påvirkning på selskabets økonomiske stilling.

Forventninger til 2026

Der forventes et resultat mellem 5 og 10 mio. kr. for 2026, hvilket er baseret på forventninger til resultat af datterselskaber, afkast af øvrige investeringsaktiver samt administrationsomkostninger.

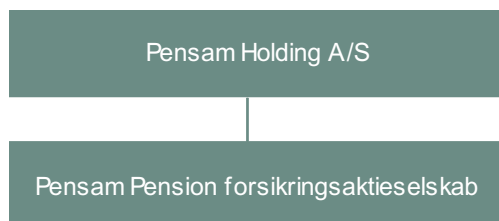
Organisation

Ejerforhold

PenSam Holding A/S er 100% ejet af FOA.

Aktiekapitalen i PenSam Holding A/S udgør 48 mio. kr.

PenSam Holding koncernen



Herudover omfatter PenSam Holding koncernen en række investeringsselskaber, jf. note 26.

PenSam Pension har i 2025 frasolgt PenSam Bank A/S

Bestyrelse

Bestyrelsen består af 7 medlemmer, hvoraf 4 er valgt af generalforsamlingen, og 3 er valgt blandt medarbejderne i PenSam Holding koncernen. FOA nominerer fire medlemmer til bestyrelsen, og de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for en periode på ét år.

Bestyrelsen har i 2025 afholdt 4 møder.

Der gennemføres årligt en selvevaluering af, hvorvidt den samlede bestyrelse besidder de kompetencer og den viden, der er påkrævet for den overordnede ledelse af selskabet. Selvevalueringen i 2025 har ikke givet anledning til ændringer i bestyrelsen.

Daglig ledelse

Direktionen består af adm. direktør Torsten Fels.

Organisationen er indrettet med en række direktørområder med ansvar for den løbende drift og udvikling inden for de enkelte fagområder.

Den samlede ledelsesgruppe er angivet på side 8.

Vederlagspolitik

Bestyrelsen har fastsat en vederlagspolitik, som skal fremme en sund og effektiv styring af selskabet. Det er besluttet, at der ikke udbetales bonus eller anden form for resultatløn eller variabel løn til bestyrelsen, direktionen eller andre ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen.

Vederlagspolitikken er godkendt af generalforsamlingen. Politikken samt rapport om vederlag til bestyrelse og direktion kan læses på PenSams hjemmeside:

https://www.pensam.dk/om_pensam/hvem_er_vi/organisation/selskabsstruktur

Vederlag til den samlede bestyrelse samt øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil, fremgår af note 6.

Outsourcing

Selskaberne i PenSam Holding koncernen har outsourcet opgaver til kompetente outsourcingpartnere for at opnå omkostningsbesparelser og adgang til specialkompetencer. Der foretages grundig due diligence forud for udvælgelsen af kritiske eller vigtige outsourcingpartnere, og der etableres kontrolprocedurer i forhold til disse i overensstemmelse med Solvens II-reglerne.

PenSam Holding A/S har outsourcet totaladministrationen af selskabets drifts- og udviklingsaktiviteter til PenSam Pension.

Revision

I henhold til en af bestyrelsen og revisions- og risikoudvalget årligt godkendt revisionsstrategiplan reviderer selskabets interne revision regelmæssigt selskabets forretningsgange og interne kontroller for at vurdere kvaliteten og hensigtsmæssigheden heraf.

Regnskabsaflæggelsen og de interne kontroller, som er forbundet med den finansielle rapportering, revideres af intern revision i samspil med den generalforsamlingsvalgte eksterne revision, som ligeledes forsyner selskabets årsregnskab med en påtegning.

Whistleblowerordning

PenSam har etableret en whistleblowerordning i koncernen, og for at understrege uafhængigheden og bedst muligt at sikre anonymitet for en mulig whistleblower har bestyrelserne valgt, at whistleblowerordningen skal varetages af en ekstern part.

Der har ikke været indberetninger under whistleblowerordningen i 2025.

Samfundsansvar

Samfundsansvar indgår som en naturlig del af driften og udviklingen af forretningsområderne i PenSam Holding koncernen. For PenSam Holding betyder det, at koncernen bidrager til social, økonomisk og miljømæssig bæredygtighed, hvilket afspejles i koncernens værdier.

PenSam udgiver hvert år en rapport om samfundsansvar, som udgør den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar og sammenfatter årets aktiviteter i hele PenSam Holding koncernen. Den seneste rapport for 2025 kan læses på Pensams hjemmeside:

https://www.pensam.dk/om_pensam/hvem_er_vi/pensam-i-tal/rapporter-og-statistikker/samfundsansvar-i-pensam

Virksomhedskultur

PenSam arbejder for en sund virksomhedskultur, som grundlæggende er præget af værdierne ordentlighed og ansvarlighed. PenSam skal overholde gældende lovgivning og have en ordentlig adfærd over for medlemmer og eksterne samarbejdspartnere.

Dette gælder tilsvarende for samarbejdet mellem kollegaer i PenSam, hvor krænkende adfærd ikke tolereres, hvad enten det vedrører uønsket seksuel adfærd, mobning, chikane eller andre diskriminerende handlinger.

PenSam gennemfører løbende medarbejdertilfredshedsvurderinger, og resultatet for 2025 viste en øget tilfredshed fra et i forvejen højt niveau opgjort på parametrene arbejdsglæde, engagement og identitet.

Dataetik

PenSam har en politik for dataetik. Politikken indeholder principper for PenSams arbejde med dataetik samt en detaljeret gennemgang af, hvilke data PenSam benytter i optagelsen af nye medlemmer samt ved justering af pensionsordningen for eksisterende medlemmer. Desuden indeholder politikken PenSams stillingtagen til brugen af AI (Artificial Intelligence) og RPA (Robotic Process Automation). Politikken og den lovpligtige redegørelse for dataetik kan i sin hele læses via følgende link:

<https://www.pensam.dk/dataetik-redegørelse>

Ledelse og revision

Bestyrelse

Valgt af generalforsamlingen

Forbundsformand Mona Striib (formand)

Forbunds næstformand Thomas Enghausen (næstformand)

Fagpolitisk ordfører Helena Mikkelsen

Fagpolitisk ordfører Pia Heidi Nielsen

Valgt af medarbejderne

Chief Portfolio Manager Niels Blixenkrone-Møller

Strategi- og udviklingskonsulent Mette Dyrby Kloch

Chief Portfolio Manager Henrik Lorin Rasmussen

Direktion

Adm. direktør Torsten Fels

Ledelsesgruppe

Finansdirektør Peter Østergaard

Investeringsdirektør Claus Jørgensen

Stabsdirektør Eva Lisby Rømer Laursen

Intern revisionschef

Palle Mortensen

Ekstern revision

PricewaterhouseCoopers,

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR.nr. 33 77 12 31,

Strandvejen 44, 2900 Hellerup

Ledelseshverv

Bestyrelse

Medlem

Mona Striib (formand)

Født 1961

Senest indtrådt i bestyrelsen 1. september 2020

Thomas Enghausen (næstformand)

Født 1976

Senest indtrådt i bestyrelsen 1. september 2020

Helena Mikkelsen

Født 1985

Indtrådt i bestyrelsen 1. september 2020

Pia Heidi Nielsen

Født 1963

Indtrådt i bestyrelsen 11. juni 2025

Niels Blixenkron-Møller

Født 1976

Indtrådt i bestyrelsen 1. september 2022

Andre ledelseshverv

Forbundsformand i FOA

Medlem af hovedbestyrelsen i FOA

Medlem af politisk ledelse i FOA

Formand for Forhandlingsfællesskabet

Medlem af forhandlingsudvalget i Forhandlingsfællesskabet

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations
hovedbestyrelse

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations forret-
ningsudvalg

Bestyrelsesnæstformand i PenSam Pension forsikrings-
aktieselskab

Forbunds næstformand i FOA

Medlem af hovedbestyrelsen i FOA

Medlem af politisk ledelse i FOA

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations hovedbe-
styrelse

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations udvalg for
Vækst og Velfærd

Bestyrelsesmedlem i PenSam Pension forsikringsaktie-
selskab

Medlem af hovedbestyrelsen i FOA

Medlem af politisk ledelse i FOA

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations
Hovedbestyrelse

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisation Udvalget for
Arbejdsmarkeds Politik (AP)

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisation Udvalget For
Uddannelse og Kompetenceudvikling (UK)

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisation Udvalget For
Forpligtende Fællesskab for Organisering (FFO)

Bestyrelsesmedlem i A/S Knudemosen

Bestyrelsesmedlem i Forbrugsforeningen af 1886

Bestyrelsesmedlem i Carl Scharnbergs Uofficielle Fond

Bestyrelsesmedlem i DFF-Fonden

Medlem af hovedbestyrelsen i FOA

Medlem af politisk ledelse i FOA

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations hoved-
Bestyrelse

Bestyrelsesmedlem i Rådet for sund mad

Bestyrelsesmedlem i Kvinderådet

-

Mette Dyrby Kloch -
Født 1970
Indtrådt i bestyrelsen 27. marts 2025

Henrik Lorin Rasmussen -
Født 1987
Indtrådt i bestyrelsen 5. juni 2025

Udtrådte bestyrelsesmedlemmer

Thomas Brücker
Udtrådt af bestyrelsen den 11. juni 2025

Robin Kahr
Udtrådt af bestyrelsen den 4. juni 2025

Direktion

Medlem

Torsten Fels
Født 1959
Indtrådt i direktionen 1. april 2015

Andre ledelseshverv

Adm. direktør i PenSam Pension forsikringsaktieselskab
Bestyrelsesmedlem i Institutional Holding P/S

Eksponeringer mv.

Selskabet har ikke eksponeringer mod eller modtaget sikkerhedsstillelser fra bestyrelsesmedlemmer og direktører eller med selskaber, hvori de nævnte personer er direktører eller bestyrelsesmedlemmer.

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for PenSam Holding A/S for regnskabsåret 2025.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed og anden relevant lovgivning.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og økonomiske forhold pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2025.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Farum, den 27. februar 2026

Direktion

Torsten Fels

Bestyrelse

Mona Striib, formand

Thomas Enghausen, næstformand

Helena Mikkelsen

Pia Heidi Nielsen

Niels Blixenkrone-Møller

Mette Dyrby Kloch

Henrik Lorin Rasmussen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i PenSam Holding A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed.

Hvad har vi revideret

Koncernregnskabet og årsregnskabet for PenSam Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet ('regnskabet').

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forsikringsvirksomhed og anden relevant lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forsikringsvirksomhed og anden relevant lovgivning. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Hellerup, den 27. februar 2026
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Claus Christensen
Statsautoriseret revisor
mne33687

Jesper Otto Edelbo
Statsautoriseret revisor
mne10901

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

1. januar - 31. december

I t.kr.

Note	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Livsforsikring				
3 Bruttopræmier	8.037.699	6.957.624	-	-
Præmier for egen regning	8.037.699	6.957.624	-	-
Overført investeringsafkast for egen regning	10.679.076	15.595.429	-	-
4 Pensionsafkastskat	-1.690.939	-1.273.843	-	-
5 Udbetalte ydelser	-6.224.765	-5.839.781	-	-
Forsikringsydelser for egen regning	-6.224.765	-5.839.781	-	-
Ændring i livsforsikringshensættelser	-10.685.329	-15.110.317	-	-
Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning	-10.685.329	-15.110.317	-	-
Ændring i overskudskapital	25.238	-122.049	-	-
6 Administrationsomkostninger	-196.426	-190.631	-	-
Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning,	-196.426	-190.631	-	-
Teknisk resultat af livsforsikring*	-55.445	16.431	-	-
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-	-16.759	14.468
Indtægter fra associerede virksomheder	393.537	951.815	-	-
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	476.338	345.125	-	-
7 Renteindtægter og udbytter mv.	2.481.447	3.300.178	1.723	1.403
8 Kursreguleringer	8.310.912	12.268.713	1.361	2.971
Renteudgifter	-534.389	-806.022	-	-
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-445.977	-476.773	-5	-3
Investeringsafkast, i alt	10.681.869	15.583.036	-13.679	18.839
Investeringsafkast overført til livsforsikringsvirksomhed	-10.679.076	-15.595.429	-	-
Andre indtægter	15.380	24.056	-	-
Andre omkostninger	-2.262	-2.183	-2.263	-1.970
Resultat før skat	-39.534	25.912	-15.942	16.869
4 Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-	-	-	-
10 Skat	4.188	-45.628	3.609	-3.706
Minoritetsinteressers andel af årets resultat	23.012	32.879	-	-
Årets resultat	-12.334	13.163	-12.334	13.163
Totalindkomstopgørelse				
Årets resultat	-12.334	13.163	-12.334	13.163
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Årets totalindkomst	-12.334	13.163	-12.334	13.163

* Det forsikringstekniske resultat er negativt påvirket af af, at ejendomsdatterselskaber der i 2025 opfylder betingelserne i selskabsskattelovens § 3A har indtægtført udskudt skat, som i det konsoliderede regnskab indgår i linjen Skat.

Balance pr. 31. december

Aktiver

I t.kr.

Note	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
11 Driftsmidler	20.692	21.865	-	-
12 Domicilejendom	142.029	141.829	-	-
	162.721	163.694	-	-
13 Investeringsjendomme og andre materielle investeringsaktiver	13.546.217	11.365.865	-	-
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	310.320	327.079
Kapitalandele i associerede virksomheder	2.795.695	3.270.775	-	-
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	2.795.695	3.270.775	310.320	327.079
Kapitalandele	49.943.681	100.690.270	-	-
Investeringsforeningsandele	72.075.406	0	-	-
Obligationer	56.070.584	69.018.836	130.579	130.193
Pantesikrede udlån	1.219.575	1.996.424	-	-
Andre udlån	1.093.618	1.818.151	-	-
Indlån i kreditinstitutter	0	23.910	-	-
14 Afledte finansielle instrumenter	18.334.586	15.789.181	-	-
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	198.737.449	189.336.773	130.579	130.193
Investeringsaktiver, i alt	215.079.362	203.973.413	440.899	457.272
Andre tilgodehavender	1.497.280	627.256	-	-
Tilgodehavender, i alt	1.497.280	627.256	-	-
Aktuelle skatteaktiver	4.583	124.695	7.132	11.214
Likvide beholdninger	3.852.399	4.054.684	6.504	2.586
Øvrige	0	75.412	-	-
Andre aktiver, i alt	3.856.982	4.254.791	13.637	13.801
Tilgodehavende renter samt optjent leje	411.869	785.513	1.157	1.005
Andre periodeafgrænsningsposter	471.720	446.147	-	-
Periodeafgrænsningsposter, i alt	883.589	1.231.660	1.157	1.005
Aktiver, i alt	221.479.934	210.250.814	455.692	472.077

Balance pr. 31. december

Passiver

I t.kr.

Note	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
21 Aktiekapital	47.857	47.857	47.857	47.857
Overført resultat	406.776	419.110	406.776	419.110
Minoritetsinteresser	235.207	247.568	-	-
Egenkapital, i alt	689.841	714.535	454.633	466.967
17 Overskudskapital	5.143.734	5.168.973	-	-
18 Livsforsikringshensættelser	187.220.775	176.535.446	-	-
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	187.220.775	176.535.446	-	-
19 Udskudte skatteforpligtelser	119.395	44.967	979	4.666
Andre hensættelser	0	3.152	-	-
Hensatte forpligtelser, i alt	119.395	48.119	979	4.666
Gæld til kreditinstitutter	4.676.487	2.756.182	-	-
Indlån	0	1.727.230	-	-
Skyldig pensionsafkastskat	1.702.152	1.254.677	-	-
Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	7	377
20 Anden gæld	21.927.551	22.045.652	73	68
Gæld, i alt	28.306.190	27.783.741	80	445
Passiver, i alt	221.479.934	210.250.814	455.692	472.077

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Hoved- og nøgletal
- 15 Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi
- 16 Eventualaktiver
- 22 Kapitalgrundlag
- 23 Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser
- 24 Nærtstående parter
- 25 Afkast til regnskabsmæssig værdi
- 26 Tilknyttede og associerede virksomheder
- 27 Risikoplysninger

Egenkapitalopgørelse

I t.kr.

Egenkapital (koncern)	Aktiekapital	Overført resultat	Minoritets-interesser*	Egenkapital i alt
Saldo 1. januar 2025	47.857	419.110	247.568	714.535
Årets resultat	-	-12.334	-	-12.334
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Årets totalindkomst	-	-12.334	-	-12.334
Regulering minoritetsinteresser*	-	-	-12.361	-12.361
Saldo 31. december 2025	47.857	406.776	235.207	689.841
Saldo 1. januar 2024	47.857	405.947	287.491	741.295
Årets resultat	-	13.163	-	13.163
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Årets totalindkomst	-	13.163	-	13.163
Regulering minoritetsinteresser*	-	-	-39.923	-39.923
Saldo 31. december 2024	47.857	419.110	247.568	714.535

*Minoritetsinteresser vedrører primært Holdingselskabet af 4. februar P/S.

Egenkapital (moderselskab)	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital i alt
Saldo 1. januar 2025	47.857	419.110	466.967
Årets resultat	-	-12.334	-12.334
Anden totalindkomst	-	-	-
Årets totalindkomst	-	-12.334	-12.334
Saldo 31. december 2025	47.857	406.776	454.633
Saldo 1. januar 2024	47.857	405.947	453.804
Årets resultat	-	13.163	13.163
Anden totalindkomst	-	-	-
Årets totalindkomst	-	13.163	13.163
Saldo 31. december 2024	47.857	419.110	466.967

Noter

NOTE 1

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for koncernen og selskabet er aflagt i overensstemmelse med reglerne i lov om forsikringsvirksomhed og Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser (Regnskabsbekendtgørelsen).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2024.

PenSam Bank blev frasolgt pr. 1. juli 2025 til Arbejdernes Landsbank. I resultatopgørelsen for PenSam Holding koncernen indgår resultatposterne for PenSam Bank med resultatet for perioden 1. januar til 30. juni 2025.

PenSam Invest, som i årsrapporten for 2024 blev betragtet som en tilknyttet virksomhed og derfor konsolideret, er i 2025 fusioneret med Investin Pro. Investin Pro betragtes ikke som en tilknyttet virksomhed, og skal derfor ikke konsolideres. Aktiverne i Investin Pro indregnes i 2025 under investeringsforeningsandele. Fusionen har ikke påvirket anvendt regnskabspraksis, årets resultat, balancen eller egenkapitalen men medført klassifikationsmæssige effekter i resultatopgørelsen og balancen.

Beløb i resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter er oplyst i t. kr., medmindre andet er oplyst.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal. Efterregning af sumtotalerne vil derfor i visse tilfælde medføre afrundingsdifferencer.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at de fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde koncernen og selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen og selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening.

Indregning af finansielle og afledte finansielle instrumenter sker på handelsdagen.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris, der for finansielle instrumenter svarer til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet under de enkelte regnskabsposter.

Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet har ledelsen foretaget en række skøn og vurderinger. Ledelsens skøn og vurderinger vedrørende fremtidige begivenheder har indvirkning på indregning og måling af visse aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i året og i de kommende år. Disse skøn foretaget af ledelsen er i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske.

De regnskabsmæssige skøn er baseret på forudsætninger, som kan vise sig at være ufuldstændige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Derfor vil andre kunne komme frem til andre værdier og resultater.

De væsentligste skøn, som ledelsen foretager i forbindelse med opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af disse aktiver og forpligtelser, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet med udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet, er de samme som ved udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet året før.

De områder, der især er forbundet med skøn, er måling af dagsværdi af unoterede investeringsaktiver, unoterede finansielle instrumenter, ejendomme samt forpligtelser vedrørende forsikrings- og investeringskontrakter.

Måling af dagsværdi af unoterede investeringsaktiver, unoterede finansielle instrumenter samt ejendomme

Der er væsentlige regnskabsmæssige skøn forbundet med opgørelse af dagsværdier for alternative investeringer, hvor der ikke findes et aktivt marked. Alternative investeringer dækker primært over unoterede indirekte investeringer gennem ejendomsfonde, illikvid kredit, private equity, infrastruktur og direkte ejede ejendomme. Derudover har koncernen investeret i afledte finansielle instrumenter til investerings- samt afdækningsmæssige formål.

Til brug for værdiansættelsen af alternative investeringer i fonde er der udviklet en intern værdiansættelsesmodel, som anvendes ved den løbende fastsættelse af dagsværdier i de tilfælde, hvor der ikke foreligger en rapporteret værdiopgørelse pr. statusdagen. Værdiansættelsesmodellen gør brug af markedsrelevant information i form af relevante markedsindeks fra de likvide markeder ved beregningen af fondenes dagsværdier.

For de alternative investeringer foretages der også altid en kvalitativ vurdering af værdiansættelserne, som blandt andet knytter sig til vurderinger af de forudsætninger, der ligger til grund for en rapporteret værdiopgørelse, samt den tidsmæssige forskydning, der er fra opgørelsestidspunktet til indregning i regnskabet. Ved store markedsbevægelser indhentes supplerende oplysninger om prisudvikling.

Derudover foretages der analyser af værdiansættelserne i forhold til eksterne modparter og i forhold til priser fastsat af en uafhængig finansiell institution for at vurdere og efterprøve de af selskabet fastsatte værdier. For ejendomme analyseres niveauet for lejeindtægter og afkastkrav på baggrund af branchestandarder for leje og afkastkrav i branchen.

Den regnskabsmæssige usikkerhed vedrørende afledte finansielle instrumenter knytter sig primært til de forudsætninger, der ligger til grund for fastsættelse af renter og volatilitet.

Måling af forpligtelser vedrørende forsikrings- og investeringskontrakter

Vurderingen af medlemsbestandens levetid, invaliditet, fripolice og genkøbssandsynlighed har en væsentlig indflydelse på opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser, og derfor foretages der regelmæssigt en vurdering af bedste skøn for de nævnte parametre.

Erfaringerne, der danner baggrund for fastsættelse af parametre til hensættelsesberegning, er indhentet over fem år for levetid, fripolice og genkøb samt fire år for invaliditet.

Fastlæggelse af forudsætningerne er baseret på erfaringer fra PenSam Pensions bestand og er påvirket af aktuariemæssige skøn, der har betydning for hensættelsernes størrelse.

Den anvendte metode for vurdering af bedste skøn for levetid og død skelner mellem levetid for raske og invalide, idet der i PenSam Pension er observeret stor forskel i levetid imellem raske og invalide.

Kontribution

Fordelingen af det realiserede resultat i PenSam Pension foretages i overensstemmelse med selskabets anmeldelse til Finanstilsynet.

Den anmeldte risikoforrentningsregel indebærer, at der for hver kontributionsgruppe gives en risikoforrentning, hvor forskellen i risikoforrentningen mellem rentegrupperne afspejler forskellen i egenkapitalens og de særlige bonus-hensættelser risiko for tabsdækning.

Risikoforrentningen gives som en procentandel (kan være nul) af den gennemsnitlige retrospektive hensættelse for perioden for den pågældende rentegruppe. Risikoforrentningen fordeles forholdsmæssigt mellem egenkapitalen og de særlige bonushensættelser.

I PenSam Pension er kontributionsgrupperne opdelt på otte rentegrupper, fjorten risikogrupper og otte omkostningsgrupper.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden PenSam Holding samt dattervirksomheder, hvori selskabet direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Dattervirksomheder indregnes i koncernregnskabet fra tidspunktet for erhvervelse eller stiftelse.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af regnskab for modervirksomheden, og de enkelte dattervirksomheder er opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Der er foretaget en sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, som ikke er ejet 100% af koncernen, indarbejdes fuldt ud i koncernregnskabet. Minoritetsaktionærernes andele vises på separate linjer i tilknytning til resultatopgørelsen og som en del af egenkapitalen.

Ejendomme ejet af ejendomsdatterselskaber indgår i posten 'Kapitalandele i tilknyttede virksomheder' i modervirksomheden.

Transaktioner med nærtstående parter

Transaktioner mellem koncernforbundne virksomheder foretages på et skriftligt grundlag, og afregning sker på markedsmæssige vilkår.

Omregning af fremmed valuta

Regnskabet er præsenteret i danske kroner. Alle balanceposter i fremmed valuta, det vil sige aktiver og passiver samt ikke balanceførte poster, omregnes til danske kroner efter Danmarks Nationalbanks offentliggjorte valutakurser på balancedagen. Indtægter og udgifter i fremmed valuta omregnes efter de på transaktionstidspunktet gældende kurser. Realiserede og urealiserede valutakursavancer og -tab medtages i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer'.

Resultatopgørelse, generelt

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder

Indeholder selskabets andel af de tilknyttede og associerede virksomheders driftsresultat og værdiregulering.

Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver

Omfatter overskud eller underskud ved drift af selskabets investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver. Beløbet opgøres efter fradrag af udgifter til ejendomsadministration. Regulering af investeringsejendommernes værdi er indeholdt i posten 'Kursreguleringer'.

Renteindtægter og udbytter mv.

Indeholder årets renter af værdipapirer og udlån, renter af mellemværende med tilknyttede virksomheder, rentebetalinger vedrørende afledte finansielle instrumenter samt udbytte af kapitalandele med fradrag af udbytteskat.

Kursreguleringer

Omfatter årets værdiregulering af kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver, udlån samt realiserede gevinster og tab ved salg af kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver samt udlån. Endvidere indgår valutakursregulering samt realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter.

Renteudgifter

Indeholder renter på lån og afledte finansielle instrumenter.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed

Indeholder direkte handelsomkostninger i forbindelse med værdipapirhandler og depotgebyrer samt egne omkostninger til administration af investeringsaktiver.

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet.

Skat

Skat af årets resultat, der består af årets aktuelle skat, forskydning i udskudt skat samt eventuelle reguleringer vedrørende tidligere år, indregnes i resultatopgørelsen. Aktuell skat og udskudt skat indregnes under gældsforpligtelser eller aktuelle skatteaktiver.

Selskabet fungerer som skattemæssigt administrationsselskab. Den samlede skat af PenSam koncernens selskabers skattepligtige indkomster betales af selskabet. Skatteeffekten af sambeskatningen i koncernen fordeles til de enkelte selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i aconto skatteordningen.

Anden totalindkomst

Selskabet og koncernen har valgt at præsentere totalindkomsten som en samlet opgørelse i forlængelse af resultatopgørelsen benævnt 'Totalindkomstopgørelse'. Selskabet og koncernen har på nuværende tidspunkt ingen poster, som indregnes under anden totalindkomst.

Resultatopgørelse, livsforsikring

Præmier for egen regning

Bruttopræmier omfatter løbende præmier og kapitalindskud (engangsindskud) og medtages i resultatopgørelsen på forfaldstidspunktet.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskatten beregnes med en sats på 15,3%. Pensionsafkastskat resultatføres med den betalte PAL-skat inklusiv eventuelle reguleringer vedrørende tidligere år. Negativ pensionsafkastskat indregnes under ændring i livsforsikringshensættelser.

Forsikringsydelser for egen regning

Forsikringsydelser for egen regning omfatter årets udbetalte ydelser efter fradrag af genforsikringens andel.

Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning

Omfatter årets ændring i livsforsikringshensættelser brutto med fradrag af genforsikringens andel.

Ændring i fortjenstmargen

Omfatter årets ændring i fortjenstmargen. Fortjenstmargenen indeholder nutidsværdien af de forventede fremtidige overskud, jævnfør de anmeldte regler herfor. Fortjenstmargenen har siden ultimo 2021 været nul.

Ændring i overskudskapital

Omfatter årets ændring i overskudskapitalen.

Forsikringsmæssige driftsomkostninger

Administrationsomkostninger vedrører de udgifter, som er forbundet med at administrere pensionsdriften, herunder omkostninger til personale, ledelse, it-omkostninger, kontorhold, afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver samt gevinster og tab ved afhændelse af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Administrationsomkostninger periodiseres, således at de omfatter regnskabsåret

Erhvervelsesomkostninger omfatter omkostninger til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestanden.

Overført investeringsafkast

I koncernregnskabet indeholder overført investeringsafkast den del af det samlede investeringsafkast, der overføres til livsforsikringsforretningen. For den del af selskabet (PenSam Pension), som er omfattet af kontributionsbekendtgørelsen, overføres den andel, som kan henføres til egenkapitalen på grundlag af fordelingen af det realiserede resultat.

Balancen

Materielle aktiver

Driftsmidler indregnes i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsessummen samt øvrige omkostninger tilknyttet anskaffelsen. Afskrivninger beregnes på grundlag af aktivets restværdi fratrukket akkumulerede nedskrivninger. Afskrivninger på driftsmidler foretages lineært over den forventede økonomiske levetid. Afskrivningsperioderne er fastsat til 3 - 10 år.

Leasing

Leasingkontrakter, hvor selskabet er leasingtager, indregnes på balancen. Ved første indregning af en leasingkontrakt tilbagediskonteres fremtidige leasingydelser til nutidsværdi og indregnes som en leasingforpligtelse under anden gæld. Renten på selskabets kassekredit på tidspunktet for indgåelse af kontrakten anvendes som diskonteringsrente. Ved efterfølgende måling reguleres leasingforpligtelsen for renter og afdrag samt for korrektioner som følge af ændringer til kontrakten eller genberegninger af leasingforpligtelsen.

Leasingaktivet måles ved første indregning til kostpris svarende til leasingforpligtelsen med tillæg af omkostninger i forbindelse med indgåelse af kontrakten og direkte afholdte omkostninger. Efterfølgende måles aktivet til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger, og aktivet afskrives lineært over leasingkontraktens løbetid, som typisk udgør 3-5 år. Leasing aktivet indgår i den regnskabspost, hvor aktivet normalt ville være indregnet, hvis aktivet var købt.

Domicilejendom

Domicilejendommen måles til omvurderet værdi med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger som følge af værdiforringelser. Den omvurderede værdi opgøres efter samme principper som selskabets investeringsejendomme, der er beskrevet nedenfor.

Stigning i omvurderet værdi indregnes i anden totalindkomst, medmindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen. Fald i omvurderet værdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Afskrivning på domicilejendommen foretages lineært baseret på ejendommens forventede skrapværdi og en skønnet brugstid på 50 år.

Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver

Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver måles til dagsværdi efter en anerkendt model, defineret i bilag 7 til regnskabsbekendtgørelsen. Investeringsejendomme). Investeringsejendomme omfatter primært bolig- og erhvervsejendomme. Dagsværdien opgøres med udgangspunkt i en systematisk vurdering af ejendommene baseret på deres forventede cash flow over en 10-årig periode og terminalværdi (DCF-model).

Terminalværdien er forventningen til ejendommenes fremtidige kontante cash flow i et normalt år efter en 10-årig periode. Dagsværdien er opgjort ved at tilbagediskontere det forventede cash flow samt at fastsætte forrentningskrav, der blandt andet afhænger af ejendommens art, beliggenhed og det aktuelle renteniveau.

Ejendomme ejet af ejendomsselskaber indgår i posterne 'Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder' i moderselskabets regnskab.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indregnes ved erhvervelsestidspunktet til kostpris og måles efterfølgende til den senest kendte regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter PenSam Pensions regnskabspraksis.

Kapitalandele

Kapitalandele indregnes i balancen til dagsværdi. Dagsværdien for kapitalandele, der handles på et aktivt marked, opgøres på baggrund af lukkekursen på balancedagen.

For kapitalandele, hvor der ikke forefindes et aktivt marked og dermed ikke en observerbar pålidelig dagsværdi, foretages værdiansættelsen med udgangspunkt i almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Dette omfatter for eksempel 'discounted cash flow metoden', sammenlignelige handler og multipler. Den anvendte metode varierer afhængig af de konkrete foretagne investeringer.

Værdiansættelserne efterprøves løbende ud fra risiko og væsentlighed. Der valideres ved hjælp af følsomhedsanalyser af væsentlige forudsætninger i de anvendte værdiansættelsesmodeller.

Latent udenlandsk skat i udenlandske kapitalandele forventes ikke at udgøre væsentlige beløb, men indregnes i balancen baseret på de oplysninger, der er til rådighed.

Investeringsforeningsandele

Investeringsforeningsandele måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekursen på balancedagen eller anden tilsvarende lukkekurs.

Obligationer, pantsikrede udlån og andre udlån

Obligationer, pantsikrede udlån og andre udlån måles til dagsværdi, og reguleringer indregnes løbende i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer'. Dagsværdien af noterede obligationer opgøres med udgangspunkt i den officielle lukkekurs på balancedagen. Hvis en officiel lukkekurs ikke findes, anvendes den officielle børskurs. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles dog til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet. For øvrige unoterede obligationer og udlån opgøres dagsværdien ud fra almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker, der inddrager alle tilgængelige data, som markedsdeltagere må antages at ville tage i betragtning ved en prisfastsættelse. PenSam benytter et internationalt anerkendt kreditvurderingsværktøj til understøttelse af ovenstående teknikker.

Indlån i kreditinstitutter

Regnskabsposterne omfatter anfordringstilgodehavender og tidsindskud hos centralbanker og kreditinstitutter og måles til nominel værdi.

Afledte finansielle instrumenter

Børsnoterede og unoterede afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi, og reguleringer indregnes løbende i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer'. Positive dagsværdier indregnes i balancen under 'Afledte finansielle instrumenter', og negative dagsværdier indregnes i balancen under 'Anden gæld'.

For afledte finansielle instrumenter, der ikke er børsnoterede, anvendes til værdiansættelsen almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. De valgte metoder tilpasses de enkelte afledte finansielle instrumenter.

Der foretages analyser af værdiansættelserne i forhold til eksterne modparter og i forhold til priser fastsat af en uafhængig finansiell institution for at vurdere og efterprøve de af selskabet fastsatte værdier.

Repoer behandles som lån mod sikkerhed. Obligationer solgt som led i en repoforretning er medtaget i balancen til dagsværdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til dagsværdi, hvilket normalt svarer til nominel værdi med fradrag af eventuel nedskrivning til forventede tab.

Aktuelle skatteaktiver/forpligtelser

Aktuelle skatteaktiver/forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, som beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst.

Aktuelle skatteaktiver/forpligtelser består af forskellen mellem betalt aconto skat og betalbar skat. Skyldig skat indgår i regnskabsposten 'Aktuelle skatteforpligtelser'. Tilgodehavende skat indgår i regnskabsposten 'Aktuelle skatteaktiver'.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger indregnes og måles i balancen til dagsværdi, hvilket normalt svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Under periodeafgrænsningsposter indregnes betalinger som vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser er øvrige investorers andel af tilknyttede virksomheders resultat og egenkapital.

Overskudskapital

Overskudskapital består af fordelte kollektive særlige bonushensættelser.

De fordelte kollektive særlige bonushensættelser indeholder andele af overskud, der tilfalder forsikringerne, og de udbetales til medlemmerne, når pensionerne er under udbetaling, eller når der sker genkøb.

De særlige bonushensættelser indgår i selskabets og koncernens kapitalgrundlag og modtager samme forrentning som egenkapitalen og dækker tab på lige fod med egenkapitalen.

Forsikringsmæssige hensættelser

Forsikringsmæssige hensættelser opgøres på basis af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag for beregning af forsikringsmæssige hensættelser.

Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelser opdeles i noterne i garanterede ydelser, risikomargen, individuelt bonuspotentiale samt kollektivt bonuspotentiale.

Nutidsværdien af fremtidige betalingsstrømme vedrørende garanterede ydelser findes ved diskontering med den til Finanstilsynets anmeldte rentekurve, hvor satserne er med volatilitetsjustering og reduceret med pensionsafkastbeskatningssatsen. Udover pensionsafkastskat som følge af rentekurven indregnes også udskudt pensionsafkastskat. Forudsætninger vedrørende dødelighed og invaliditet er fastlagt på baggrund af erfaringer fra bestanden i PenSam. Forudsætninger vedrørende de fremtidige administrationsomkostninger er baseret på erfaringer i PenSam vedrørende omkostninger pr. forsikret.

For livsforsikringshensættelserne vedrørende ugaranterede ydelser er underposterne garanterede ydelser og risikomargen nul, og der er alene individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale.

Garanterede ydelser

Garanterede ydelser er opgjort til nutidsværdi ud fra de betalingsstrømme (præmier, ydelser, administrationsudgifter), der følger, hvis forsikringerne har henholdsvis fortsat præmiebetaling, ophørt præmiebetaling (fripolice), tilbagekøb, og hvis forsikringsbegivenheder indtræffer, hvor der beregnes et sandsynlighedsvægtet gennemsnit ud fra sandsynlighederne for disse forskellige tilstande.

Nutidsværdierne opgøres efter markedsforudsætningerne. Hertil lægges et tillæg til dækning af fremtidige ydelser foranlediget af indtrufne forsikringsbegivenheder samt et tillæg for ubetalte, forfaldne forsikringsydelser.

Risikomargen

Risikomargenen beregnes efter kapitalomkostningsmetoden under Solvens II.

Individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale

Den forsikredes bonusret opgøres residuelt i forhold til de forsikringsmæssige hensættelser efter finansiering af garanterede ydelser og risikomargen. Den del af værdien af bonusretten, der er indeholdt i de retrospektive hensættelser, er individuelt bonuspotentiale, mens den del, der ikke er fordelt til de enkelte forsikringer, er kollektivt bonuspotentiale.

Individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale kan anvendes til betaling af den anmeldte risikoforrentning samt til dækning af negative realiserede resultater i henhold til kontributionsbekendtgørelsen.

Udskudte skatteaktiver/forpligtelser

Udskudt skat opgøres og indregnes ud fra gældsmetoden på alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser. Udskudt skat indregnes i balancen under posterne 'Udskudte skatteaktiver' og 'Udskudte skatteforpligtelser' på grundlag af gældende skattesatser.

Skatteaktiver vedrørende uudnyttede underskud og skattefradrag indeholdes alene i udskudt skat, hvis det er sandsynligt, at sådanne underskud og skattefradrag kan udnyttes under hensyntagen til, at selskabet indgår i en sambeskatning.

Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter gældsforpligtelser forbundet med investeringsaktiviteten. Gæld til kreditinstitutter omfatter også gæld i forbindelse med repoforretninger.

Indlån

Indlån omfatter gæld til privatkunder. Indlån måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Skyldig pensionsafkastskat

Skyldig pensionsafkastskat er beregnet med udgangspunkt i den aktuelle pensionsafkastskattesats.

Anden gæld

Anden gæld omfatter negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter samt udgifter, som først forfalder til betaling efter regnskabsårets afslutning.

Nøgletal

Selskabets nøgletal udarbejdes efter reglerne i Regnskabsbekendtgørelsen. Afkastnøgletallene er beregnet som sammenvægtede afkast.

Noter

I mio. kr.

NOTE 2

Hoved- og nøgletal for koncernen

Resultatopgørelse	2025	2024	2023	2022	2021
Skadesforsikring¹					
Bruttopræmieindtægter	-	-	107	118	116
Bruttoerstatningsudgifter	-	-	-79	-93	-85
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-	-	-30	-34	-33
Resultat af afgiven forretning	-	-	-5	-4	-6
Forsikringsteknisk resultat af skadesforsikring	-	-	-7	-13	-8
Afløbsresultat, brutto	-	-	-7	-12	-18
Livsforsikring					
Præmier	8.038	6.958	6.802	6.842	6.675
Forsikringsydelse	-6.225	-5.840	-5.294	-4.701	-4.271
Investeringsafkast før pensionsafkastskat	10.679	15.595	17.345	-22.381	13.116
Pensionsafkastskat	-1.691	-1.274	-918	-1.420	-1.939
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-196	-191	-183	-193	-206
Resultat af genforsikring	-	-	-1	-1	-1
Ændring i livsforsikringshensættelser	-10.685	-15.110	-17.305	21.249	-16.381
Ændring i fortjenstmargen	-	-	-	-	2.990
Ændring i overskudskapital	25	-122	-402	556	12
Forsikringsteknisk resultat af livsforsikring	-55	16	44	-49	-5
Investeringsafkast, i alt	10.682	15.583	17.346	-22.389	13.195
Overført til forsikringsvirksomhed	-10.679	-15.595	-17.345	22.381	-13.116
Andre indtægter	15	24	7	6	103
Andre omkostninger	-2	-2	-2	-	-
Resultat før skat	-40	26	45	-64	169
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-	-	-	-	-
Skat	4	-46	-40	-20	-111
Årets resultat	-35	-20	5	-84	58
Minoritetsinteressers andel af driftsresultat	23	33	7	18	10
Moderselskabets andel af årets resultat	-12	13	12	-66	68
Balance	2025	2024	2023	2022	2021
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	187.221	176.535	161.425	144.198	165.431
Egenkapital, i alt	690	715	741	755	548
heraf minoritetsinteressers andel	235	248	287	313	39
Aktiver, i alt	221.480	210.251	189.606	177.478	183.546

NOTE 2 (FORTSAT)**Hoved- og nøgletal**

Nøgletal i procent	2025	2024	2023	2022	2021
Koncernen					
Afkastprocent	5,9	9,3	11,6	-12,9	8,4
Egenkapitalforrentning efter skat ³	-2,7	2,9	2,6	-14,0	14,4
Livsforsikring					
Investeringsafkast	6,1	9,5	11,6	-13,0	8,6
Omkostningsprocent af hensættelser, i %	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. forsikret i kr.	320	312	303	317	341
Skadesforsikring¹					
Bruttoerstatningsprocent	-	-	73,5	77,3	73,4
Bruttoomkostningsprocent	-	-	27,9	28,9	27,8
Combined ratio	-	-	106,0	109,4	106,4
Operating ratio	-	-	106,0	109,4	106,4
Relativt afløbsresultat	-	-	-12,7	-29,5	-60,3
Bank²					
Renterisiko	-	2,0	3,1	4,7	4,1
Udlån plus nedskrivning i forhold til indlån	-	61,1	66,1	58,9	66,1
Årets nedskrivningsprocent	-	-0,1	0,1	0,0	-0,1
Årets udlånsvækst	-	-4,8	0,4	-9,1	-5,9

¹ Skadeforsikring indgår i 2023 med perioden januar til oktober, idet PenSam Forsikring blev solgt til Gjensidige Forsikring pr. 1. november 2023.

² PenSam Bank indgår i 2025 med perioden januar til juni, idet PenSam Bank blev solgt til Arbejdernes Landsbank pr. 1. juli 2025.

³ Egenkapitalforrentningen er opgjort ekskl. minoritetsinteressers andel af egenkapitalen, idet de hovedsagligt er af investeringsmæssig karakter.

Noter

I t.kr.

NOTE 3	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Bruttopræmier, livsforsikring				
Løbende præmier	6.677.148	6.056.608	-	-
Engangspræmier	1.360.551	901.016	-	-
I alt	8.037.699	6.957.624	-	-

NOTE 4	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Pensionsafkastskat, livsforsikring				
Beregnet for året	-1.681.394	-1.254.627	-	-
Regulering vedrørende tidligere år	2.186	-9.663	-	-
Afregnet individuel pensionsafkastskat	-5.758	-4.817	-	-
Individuel pensionsafkastskat overført fra andet selskab	1.267	548	-	-
Individuel pensionsafkastskat overført til andet selskab	-7.239	-5.283	-	-
I alt	-1.690.939	-1.273.843	-	-

NOTE 5	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Udbetalte ydelser, livsforsikring				
Forsikringssummer ved død	-240.174	-239.014	-	-
Forsikringssummer ved kritisk sygdom	-145.971	-150.480	-	-
Forsikringssummer ved invaliditet	-141.555	-132.873	-	-
Forsikringssummer ved udløb	-328.189	-337.338	-	-
Pensions- og renteydelser	-3.814.783	-3.505.358	-	-
Overførsler og genkøb	-1.300.893	-1.213.888	-	-
Udbetalt fra overskudskapital	-214.799	-237.599	-	-
Skadesforebyggende omkostninger	-38.400	-23.231	-	-
I alt	-6.224.765	-5.839.781	-	-

NOTE 6	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Administrationsomkostninger, livsforsikring				
Administrationsvederlag	-196.426	-190.631	-	-
Administrationsomkostninger, i alt	-196.426	-190.631	-	-

Moderselskabet har indgået administrationsaftale med PenSam Pension forsikringsaktieselskab. Der er ikke ansat medarbejdere i selskabet udover direktion, ledelsesgruppen, nøglefunktioner samt Intern revisionschef. Vederlag til disse samt honorar til bestyrelse bliver afregnet i henhold til administrationsaftalen.

Personaleomkostninger:				
Løn	-211.677	-206.165	-	-
Pensionsbidrag	-34.445	-35.013	-	-
Udgifter til social sikring	-3.142	-2.943	-	-
Lønsumsafgift	-35.911	-35.758	-	-
I alt	-285.175	-279.879	-	-
Gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede	243	254	-	-

NOTE 6 (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
Administrationsomkostninger, livsforsikring	2025	2024	2025	2024
Antal i bestyrelse	-	-	7	7
Antal i direktion	-	-	1	1
Antal væsentlige risikotagere	-	-	7	7
Vederlag til bestyrelse, direktion og væsentlige risikotagere:				
Bestyrelse				
Kontraktilt vederlag	-	-	-413	-391
Honorar i alt			-413	-391

Bestyrelsen aflønnes udelukkende med et fast honorar.

Øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil

Kontraktilt vederlag	-28.242	-27.544	-13.111	-12.183
Pensionsbidrag	-4.534	-4.265	-2.157	-2.036
I alt omkostningsført vederlag i PenSam	-32.776	-31.809	-15.268	-14.219

PenSam Holding koncernen er forpligtet til at udpege alle medarbejdere, hvis aktiviteter har indflydelse på PenSam Holdings risikoprofil. En andel af de væsentlige risikotagere er ansat i de øvrige selskaber i PenSam Holding koncernen og en andel af ovenstående vederlag fordeles derfor til disse selskaber.

Revisionshonorar:

Lovpligtig revision af årsregnskabet	-2.493	-1.860	-176	-52
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-238	-60	-	-
Skatterådgivning	-1.374	-1.160	-53	-
Honorar for andre ydelser	-114	-104	-	-
I alt	-4.219	-3.184	-229	-52

Ekstern revision har udover lovpligtig revision udført arbejde med sædvanlige lovpligtige og branchebestemte erklæringer. Herudover er der ydet rådgivning vedrørende skat og momsforhold samt i begrænset omfang ydelser vedrørende indberetninger.

Der er udover lovpligtig revision leveret rådgivning vedrørende skattemæssige forhold til PenSam Holding A/S.

Revisionshonorarer er angivet inkl. moms

NOTE 7

Renteindtægter og udbytter mv.	2025	2024	2025	2024
Renter af obligationer	1.457.655	1.776.266	1.287	1.281
Renter af pantesikrede udlån	6.799	7.652	-	-
Renter af gældsbreve	65.237	52.269	-	-
Udbytte, kapitalandele og investeringsforeningsandele	765.147	918.233	-	-
Renter af udlån	141.855	237.851	-	-
Øvrige finansielle investeringsaktiver	8.295	246.581	-	-
Kreditinstitutter mv.	36.457	61.323	436	122
Andre	2	2	-	-
I alt	2.481.447	3.300.178	1.723	1.403

NOTE 8

Kursreguleringer	Koncern		Moderelskab	
	2025	2024	2025	2024
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	52.538	-326.476	-	-
Kapitalandele	6.234.116	13.532.826	-	-
Udlån	15	2.365	-	-
Obligationer	-1.761.113	2.426.840	1.361	2.971
Pantesikrede udlån	566	-5.654	-	-
Øvrige finansielle investeringsaktiver	348.472	122.647	-	-
Gældsbreve	17.044	19.001	-	-
Valutakursreguleringer	3.419.273	-3.502.836	-	-
I alt	8.310.912	12.268.713	1.361	2.971

NOTE 9

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	2025	2024	2025	2024
Depotafgift	-6.496	-5.871	-	-
Formueforvaltning, fordelte fællesomkostninger	-310.634	-372.675	-	-
Anden formueadministration	-128.846	-98.226	-	-
I alt	-445.977	-476.773	-	-

NOTE 10

Skat	2025	2024	2025	2024
Årets aktuelle skat	-18.374	-40.044	-79	-
Ændring i udskudt skat	23.482	-5.089	3.687	-3.719
Regulering vedrørende tidligere år	-920	-495	1	13
I alt	4.188	-45.628	3.609	-3.706
Årets skatteomkostning afstemmes således:				
Årets resultat før skat	-39.534	25.912	-15.942	16.869
Heraf resultat der indgår i den selskabsskattepligtige indkomst	8.602	42.926	-15.942	16.869
Skat heraf	-1.892	-9.444	3.507	-3.711
Regulering af værdier	-35.092	-35.689	101	-8
Regulering vedrørende tidligere år	-920	-495	1	13
Ændring i udskudt skat, forpligtelse jf SEL § 3A	42.092	-	-	-
I alt	4.188	-45.628	3.609	-3.706

NOTE 11

Driftsmidler	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Kostpris primo	32.726	27.047	-	-
Tilgang	7.339	5.759	-	-
Afgang	-7.726	-80	-	-
Kostpris ultimo	32.339	32.726	-	-
Afskrivninger primo	-10.861	-8.711	-	-
Årets afskrivninger	-2.759	-2.230	-	-
Afskrivninger på afhændede aktiver	1.974	80	-	-
Afskrivninger ultimo	-11.646	-10.861	-	-
Saldo ultimo	20.692	21.865	-	-

I ovenstående indgår værdien af finansielt leasede driftsmidler med 1.017 t.kr. i 2025.

NOTE 12

Domicilejendom	2025	2024	2025	2024
Kostpris primo	266.173	266.173	-	-
Årets tilgang	200	0	-	-
Kostpris ultimo	266.373	266.173	-	-
Af- og nedskrivninger primo	-124.344	-118.671	-	-
Årets afskrivninger	-2.123	-2.123	-	-
Årets værdiregulering	2.123	-3.550	-	-
Af- og nedskrivninger ultimo	-124.344	-124.344	-	-
Saldo ultimo	142.029	141.829	-	-

Vægtet gennemsnit af forrentningskravet, der er lagt til grund ved fastsættelse af ejendommens dagsværdi:

Domicilejendom	6,50%	6,50%
----------------	-------	-------

Værdiansættelse af domicilejendom er baseret på DCF-metoden. Der er senest indhentet valuarvurdering vedrørende værdiansættelsen i 2023.

NOTE 13

Investeringsaktiv	2025	2024	2025	2024
Dagsværdi primo	11.365.865	10.561.263	-	-
Tilgang	2.097.172	1.324.851	-	-
Afgang	-26.943	-140.000	-	-
Årets regulering til dagsværdi	110.123	-380.249	-	-
Dagsværdi ultimo	13.546.217	11.365.865	-	-

Vægtet gennemsnit af forrentningskravet, der er lagt til grund ved fastsættelse af ejendommens dagsværdi:

Boligejendomme	4,22%	4,32%	-	-
Erhvervsjendomme	5,34%	4,91%	-	-
Blandede bolig- og erhvervsjendomme	4,18%	4,18%	-	-

Værdiansættelse af selskabets ejendomme er baseret på DCF-metoden. Der er på udvalgte ejendomme indhentet valuarvurderinger, som anvendes til at underbygge og validere DCF-metoden.

NOTE 14

Koncern

Moderselskab

	Hovedstol	Positiv værdi	Negativ værdi	Positiv værdi	Negativ værdi
Afledte finansielle instrumenter	2025	2025	2025	2025	2025

Rentekontrakter**Swaps**

Løbetid 0-10 år	328.756.411	5.598.404	-3.623.342	-	-
Løbetid 10-20 år	187.694.835	9.287.192	-13.070.699	-	-
Løbetid >20 år	35.180.405	2.433.673	-1.823.296	-	-
I alt	551.631.651	17.319.269	-18.517.337	-	-

Optioner/swaptioner

Løbetid 0-10 år	4.409.547	322.178	-160.966	-	-
Løbetid 10-20 år	3.179.800	-	-75.780	-	-
I alt	7.589.347	322.178	-236.746	-	-

Aktiekontrakter

Løbetid 0-10 år	2	0	-2.420	-	-
I alt	2	0	-2.420	-	-

Valutakontrakter forward/swaps**Forward/swaps**

Løbetid 0-10 år	97.589.545	693.139	-364.423	-	-
I alt	97.589.545	693.139	-364.423	-	-

Saldo ultimo

	656.810.543	18.334.586	-19.120.926	-	-
--	-------------	------------	-------------	---	---

Alle kontrakter er indgået i danske kroner, USD og euro.

Alle terminkontrakter har en løbetid på 0-10 år.

Positive dagsværdier indgår i aktiverne under regnskabsposten 'Afledte finansielle instrumenter'.

Negative dagsværdier indgår i passiverne under regnskabsposten 'Anden gæld'.

Koncern

Moderselskab

	Hovedstol	Positiv værdi	Negativ værdi	Positiv værdi	Negativ værdi
Afledte finansielle instrumenter	2024	2024	2024	2024	2024

Rentekontrakter**Renteswaps**

Løbetid 0-10 år	411.640.476	5.243.646	-5.821.726	-	-
Løbetid 10-20 år	181.961.021	7.391.119	-8.395.840	-	-
Løbetid >20 år	37.639.076	1.902.032	-2.819.161	-	-
I alt	631.240.573	14.536.797	-17.036.727	-	-

Renteoptioner

Løbetid 0-10 år	9.566.511	495.909	-206.050	-	-
Løbetid 10-20 år	3.600.800	-	-21.757	-	-
I alt	13.167.311	495.909	-227.807	-	-

Terminkontrakter, valutakontrakter

	125.763.563	756.475	-2.404.276	-	-
--	-------------	---------	------------	---	---

I alt	125.763.563	756.475	-2.404.276	-	-
-------	-------------	---------	------------	---	---

Saldo ultimo

	770.171.447	15.789.181	-19.668.810	-	-
--	-------------	------------	-------------	---	---

Alle kontrakter er indgået i danske kroner, USD og euro.

Alle terminkontrakter har en løbetid på 0-10 år.

Positive dagsværdier indgår i aktiverne under regnskabsposten 'Afledte finansielle instrumenter'.

Negative dagsværdier indgår i passiverne under regnskabsposten 'Anden gæld'.

NOTE 15

Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi	2025	2025	2025	2025
	Koncern			
	Noterede priser Niveau 1	Observerbare input Niveau 2	Ikke observer- bare input Niveau 3	I alt
Investeringsejendomme	-	-	13.546.217	13.546.217
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	2.795.695	2.795.695
Kapitalandele	60.708.570	0	49.943.681	110.652.251
Obligationer	57.235.913	9.321.213	0	66.557.126
Pantesikrede udlån	-	-	1.219.575	1.219.575
Andre udlån	-	134	1.093.618	1.093.752
Afledte finansielle instrumenter	497	18.499.047	-	18.499.544
Investeringsaktiver i alt	117.944.980	27.820.394	68.598.786	214.364.160
Tilgodehavende renter samt optjent leje	0	616.350	-	616.350
Finansielle aktiver i alt	117.944.980	28.436.744	68.598.786	214.980.510
Gæld til kreditinstitutter	4.676.487	-	-	4.676.487
Afledte finansielle instrumenter		19.220.464	-	19.220.464
Finansielle forpligtelser i alt	4.676.487	19.220.464	-	23.896.951

Investeringsforeningsandele i Investin Pro, som i balancen indgår under Investeringsforeningsandele, er i ovenstående note fordelt, hvilket betyder, at ovenstående poster ikke kan afstemmes direkte til balancen.

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input (niveau 3)

Dagsværdi primo	66.406.618
Køb/salg/afvikling	-1.552.879
Værdiregulering over resultatopgørelsen i posten kursreguleringer	3.745.047
Dagsværdi ultimo	68.598.786

Dagsværdi ikke observerbare input (niveau 3)

Direkte ejede ejendomme	14.749.278
Private equity fonde	10.929.235
Kreditfonde	29.718.886
Infrastruktur, selskaber og fonde	9.324.304
Ejendomsfonde	3.050.059
Øvrige	827.024
I alt	68.598.786

NOTE 15 (FORTSAT)

Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi	2024	2024	2024	2024
	Koncern			
	Noterede priser Niveau 1	Observerbare input Niveau 2	Ikke observer- bare input Niveau 3	I alt
Investerings ejendomme	-	-	11.365.865	11.365.865
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	3.270.775	3.270.775
Kapitalandele	52.566.899	184.430	47.938.942	100.690.270
Obligationer	51.403.701	17.598.426	16.710	69.018.836
Pantesikrede udlån	-	-	1.996.424	1.996.424
Andre udlån	-	249	1.817.902	1.818.151
Afledte finansielle instrumenter	2	15.789.178	-	15.789.180
Investeringsaktiver i alt	103.970.602	33.572.282	66.406.618	203.949.502
Tilgodehavende renter samt optjent leje	-	785.514	-	785.514
Finansielle aktiver i alt	103.970.602	34.357.796	66.406.618	204.735.016
Gæld til kreditinstitutter	2.756.182	-	-	2.756.182
Afledte finansielle instrumenter	8.573	19.660.236	-	19.668.810
Finansielle forpligtelser i alt	2.764.755	19.660.236	-	22.424.991

Investeringsforeningsandele i Investin Pro, som i balancen indgår under Investeringsforeningsandele, er i ovenstående note fordelt, hvilket betyder, at ovenstående poster ikke kan afstemmes direkte til balancen.

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input (niveau 3)

Dagsværdi primo	60.349.063
Køb/salg/afvikling	7.753.812
Værdiregulering over resultatopgørelsen i posten kursreguleringer	-1.696.257
Dagsværdi ultimo	66.406.618

Dagsværdi ikke observerbare input (niveau 3)

Direkte ejede ejendomme	12.878.186
Private equity fonde	13.939.111
Kreditfonde	26.668.743
Infrastruktur, selskaber og fonde	7.888.914
Ejendomsfonde	3.444.832
Øvrige	1.586.832
I alt	66.406.618

NOTE 15 (FORTSAT)**Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi****Oplysninger om væsentlige værdiansættelsesteknikker og input (Niveau 2 og 3)**

Gruppe	Værdiansættelsesteknik	Input
Direkte ejendomme	DCF-metoden	Forventede cash flows og ejendomsspecifik diskonteringsrente inkl. inflation.
Private equity fonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + eventuel værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel.	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt eventuelle beregnede værdireguleringer baseret på intern værdiansættelsesmodel.
Kreditfonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + eventuel værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel.	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt eventuelle beregnede værdireguleringer baseret på intern værdiansættelsesmodel.
Infrastrukturselskaber og -fonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + eventuel værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel.	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt eventuelle beregnede værdireguleringer baseret på intern værdiansættelsesmodel.
Ejendomsfonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + eventuel værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel.	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt eventuelle beregnede værdireguleringer baseret på intern værdiansættelsesmodel.
Pantesikrede udlån	DCF-metoden	Forventede cash flows og diskonteringsrente
Udlån	DCF-metoden + prisvalidering	Forventede cash flows og diskonteringsrente samt individuelle prisvalideringer ved anvendelse af multipler.
Øvrige tilknyttede virksomheder	Kurs indre værdi	Rapporterede årsregnskaber
Afledte finansielle instrumenter	Anerkendte prissætningsmodeller	Rentekurver og volatiliteter afhængig af instrumenttype
Investeringsforeningen Investin Pro	Net asset value (NAV)	Nykredits rapporterede NAV, som er baseret på handelsbare priser opgjort efter dagsværdihierarkiet defineret under IFRS 13. NAV kan indeholde eventuelle reguleringer jævnfør IFRS 13.

NOTE 15 (FORTSAT)

Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi

Dagsværdi er den pris, der ville blive opnået ved salg af et aktiv eller betalt for at overdrage en forpligtelse i en normal transaktion mellem markedsdeltagerne på målingstidspunktet.

Niveau 1 - Noterede priser

Opgørelsen til dagsværdi er baseret på de noterede priser, der fremkommer i forbindelse med omsætning på aktive markeder. Findes der et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte instrumenter m.m., opgøres dagsværdien som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen.

Niveau 2 - Observerbare input

Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil i form af indikative priser fra banker/brokere. Aktiver af denne type er blandt andet CDO's (Collateralized Debt Obligations) og kreditobligationer. For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes valuerings-teknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien. Når der ikke findes et finansielt instrument, anvendes valueringsteknikker, hvor input er baseret på observerbare markedsdata. Afhængigt af aktivets eller passivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller ved sammenligning med handelspriser for tilsvarende instrumenter.

Niveau 3 - Ikke observerbare input

I visse tilfælde kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. I disse tilfælde anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over såvel fremtidige forhold som karakteren af den aktuelle markedssituation. I dette niveau placeres blandt andet unoterede aktier og investeringsejendomme.

NOTE 16**Eventualaktiver**

PenSam har rejst et tilbagesøgningskrav overfor Skattestyrelsen som følge af EU-Domstolens afgørelse i relation til den såkaldte 'ATP-sag', som vedrører momsfritagelse for forvaltning og herunder administration af pensionsselskaber. Skattestyrelsen er igang med deres sagsbehandling, men det er som følge af manglende praksis på området på nuværende tidspunkt uvist, i hvilket omfang PenSam får medhold. Derfor er det ikke muligt at indregne noget beløb i relation hertil i koncernregnskabet. Kravet behandles derfor som et eventualaktiv.

NOTE 17

	Koncern		Moderselskab	
Overskudskapital	2025	2024	2025	2024
Fordelte kollektive særlige bonuspensættelser				
Saldo primo	5.168.973	5.047.002	-	-
Andel af realiseret resultat	-32.867	205.552	-	-
Andel af pensionsafkastskat	-34.655	-63.535	-	-
Overført fra kollektivt bonuspotentiale	257.084	217.630	-	-
Udbetalt	-214.801	-237.677	-	-
Overskudskapital i alt	5.143.734	5.168.973	-	-

NOTE 18

	Koncern		Morderselskab	
Livsforsikringshensættelser	2025	2024	2025	2024
Livsforsikringsmæssige hensættelser primo	176.535.446	161.425.129	-	-
Fortjenstmargen primo	0	0	-	-
Forsikringsmæssige hensættelser primo	176.535.446	161.425.129	-	-
Kollektivt bonuspotentiale primo	-30.555.017	-22.806.889	-	-
Netto akkumuleret værdiregulering primo	-1.893.708	2.302.442	-	-
Retrospektive hensættelser i alt primo	144.086.721	136.315.798	-	-
Bruttopræmier	8.037.699	6.957.624	-	-
Tilskrivning af afkast	9.245.476	6.829.656	-	-
Forsikringsydelse	-6.009.911	-5.602.239	-	-
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-224.719	-212.378	-	-
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	177.843	-162.741	-	-
Andet	8.758	-38.999	-	-
Retrospektive hensættelser ultimo	155.321.868	144.086.721	-	-
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	30.857.893	30.555.017	-	-
Brutto akkumuleret værdiregulering ultimo	1.041.014	1.893.708	-	-
Netto akkumuleret værdiregulering ultimo	1.041.014	1.893.708	-	-
Saldo ultimo	187.220.775	176.535.446	-	-
Fordelingen af hensættelser				
Rentegruppe Fleksion				
Garanterede ydelser	6.591	3.878	-	-
Individuelt bonuspotentiale	94.010.287	83.743.404	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	16.203.238	14.858.465	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	304.106	429.123	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	119.938	96.515	-	-
Livsforsikringshensættelser Fleksion i alt	110.644.160	99.131.384	-	-
Rentegruppe Tradition - ugaranterede				
Garanterede ydelser	8.263	4.106	-	-
Individuelt bonuspotentiale	36.929.941	35.038.560	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	9.333.141	9.249.143	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	235.049	321.066	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	23.595	21.966	-	-
Livsforsikringshensættelser Tradition - ugaranterede i alt	46.529.988	44.634.841	-	-
Rentegruppe Tradition - garanterede				
Garanterede ydelser	7.977.852	8.980.052	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	914.900	874.585	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	147.801	99.092	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	4.202	2.869	-	-
Risikomargen	18.785	22.483	-	-
Livsforsikringshensættelser Tradition - garanterede i alt	9.063.539	9.979.080	-	-

NOTE 18 (FORTSAT)

Livsforsikringshensættelser	Koncern		Morderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Rentegruppe PMF - garanterede				
Garanterede ydelser	1.320.534	1.487.806	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	57.855	-	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	618	481	-	-
Risikomargen	7.954	50.149	-	-
Livsforsikringshensættelser PMF - garanterede i alt	1.386.962	1.538.436	-	-
Rentegruppe PMF - betinget garanterede				
Garanterede ydelser	1.836.993	2.046.671	-	-
Individuelt bonuspotentiale	160.193	-	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	82.914	226.177	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	34.276	36.389	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	1.165	795	-	-
Risikomargen	8.753	10.616	-	-
Livsforsikringshensættelser PMF - betinget garanterede i alt	2.124.293	2.320.648	-	-
Rentegruppe Sygehjælpere m.fl. - betinget garanterede				
Garanterede ydelser	11.726.787	12.846.966	-	-
Individuelt bonuspotentiale	665.931	-	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	2.468.319	3.313.344	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	128.442	220.922	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	33.009	31.792	-	-
Risikomargen	32.814	38.568	-	-
Livsforsikringshensættelser Sygehjælpere m.fl. betinget garanterede i alt	15.055.302	16.451.592	-	-
Rentegruppe Portører - betinget garanterede				
Garanterede ydelser	1.027.482	1.149.536	-	-
Individuelt bonuspotentiale	153.777	84.209	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	113.861	191.722	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	37.751	32.403	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	5.197	5.132	-	-
Risikomargen	3.021	3.612	-	-
Livsforsikringshensættelser Portører - betinget garanterede i alt	1.341.089	1.466.614	-	-
Rentegruppe Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl. - betinget garanterede				
Garanterede ydelser	308.508	343.987	-	-
Individuelt bonuspotentiale	37.419	11.114	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, rente	56.028	91.869	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko	32.787	29.189	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning	682	638	-	-
Risikomargen	905	1.091	-	-
Livsforsikringshensættelser Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl. i alt	436.329	477.888	-	-

NOTE 18 (FORTSAT)

Livsforsikringshensættelser	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Gruppeordninger				
Garanterede ydelser	120.093	113.620	-	-
Kollektivt bonuspotentiale	519.020	421.341	-	-
Gruppeordninger i alt	639.113	534.961	-	-
Afkastprocent pr. rentegruppe:				
Rentegruppe Fleksion	8,2%	10,8%	-	-
Rentegruppe Tradition ugaranterede	6,5%	9,9%	-	-
Rentegruppe Tradition garanterede	-0,6%	4,2%	-	-
Rentegruppe PMF garanterede	-3,3%	3,9%	-	-
Rentegruppe PMF betinget garanterede	-4,8%	6,2%	-	-
Rentegruppe Sygehjælpere m.fl.	-1,1%	6,3%	-	-
Rentegruppe Portører	-1,3%	6,7%	-	-
Rentegruppe Trafikfunktionærer m.fl.	-1,2%	6,2%	-	-
Bonusgrader pr. rentegruppe:				
Rentegruppe Fleksion	117,7%	118,4%	-	-
Rentegruppe Tradition ugaranterede	125,9%	127,4%	-	-
Rentegruppe Tradition garanterede	14,7%	12,4%	-	-
Rentegruppe PMF garanterede	5,6%	0,0%	-	-
Rentegruppe PMF betinget garanterede	13,9%	12,9%	-	-
Rentegruppe Sygehjælpere m.fl.	26,5%	28,3%	-	-
Rentegruppe Portører	26,2%	25,3%	-	-
Rentegruppe Trafikfunktionærer m.fl.	36,6%	37,3%	-	-
Omkostningsresultat i %.	0,0%	0,0%	-	-
Omkostningsresultat i t.kr.	28.293	21.747	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, omkostning i t.kr.	188.406	160.188	-	-
Risikoresultat i %.	-0,1%	0,1%	-	-
Risikoresultat i t.kr.	-177.843	162.741	-	-
Kollektivt bonuspotentiale, risiko i t.kr.	920.211	1.168.184	-	-
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat	5,0%	8,6%	-	-

NOTE 19

Udskudte skatteaktiver/forpligtelser	Koncern		Morderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Saldo primo	-44.967	-92.316	-4.666	1.213
Årets ændring	-20.349	-7.480	3.687	-5.879
Udskudt skat på erhvervede selskaber	-96.171	-42.092	-	-
Ændring 3A forpligtelse	42.092	96.921	-	-
Saldo ultimo	-119.395	-44.967	-979	-4.666
Udskudte skatteaktiver fordelt på hovedposter:				
Materielle aktiver	33	0	-	-
Investerings ejendomme	-121.687	-42.092	-	-
Andre finansielle investeringsaktiver	-979	-4.666	-979	-4666
Fremførbart underskud	1.700	-	-	-
Andet	1.538	1.791	-	-
I alt	-119.395	-44.967	-979	-4.666

NOTE 20

Anden gæld	2025	2024	2025	2024
Afledte finansielle instrumenter	19.120.926	19.668.810	-	-
Øvrig gæld	2.806.625	2.376.842	73	68
Saldo ultimo	21.927.551	22.045.652	73	68

Alle gældsposter forfalder indenfor 5 år fra balancetidspunktet.

NOTE 21**Aktiekapital**

	Antal	
	Antal	stemmer pr. aktier
A-aktier	25.000	10
B-aktier	22.857	1

Aktiekapitalen er opdelt i nominelt 100 kr. eller multipla heraf.

NOTE 22

Kapitalgrundlag	2025	2024
Aktiekapital	47.857	47.857
Overført resultat	406.776	419.110
Egenkapital i PenSam Bank	0	342.874
Overskudskapital i PenSam Pension	5.713.250	5.605.087
- Andel som ikke medregnes i kapitalgrundlaget	-5.427.134	-5.159.340
Saldo ultimo	740.749	1.255.588

NOTE 23

	Koncern		Moderselskab	
Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	2025	2024	2025	2024
	(mio. kr.)	(mio. kr.)	-	-

Registrerede aktiver stillet til sikkerhed for selskabets hensættelser	193.809	181.962	-	-
Sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter	2.790	4.924	-	-
Sikkerhedsstillelse i forbindelse med repo forretninger	2.981	1.998	-	-
Udnyttet tilsagn om investering i ejendomsfonde	3.529	3.033	-	-
Udnyttet tilsagn om investering i private equity fonde	5.000	5.168	-	-
Udnyttet tilsagn om investering i infrastruktur fonde	5.691	4.930	-	-
Udnyttet tilsagn om investering i øvrige fonde *)	19.023	15.023	-	-
Udnyttet tilsagn ifm. investering i lån	859	0	-	-
Udnyttet tilsagn om kredit (PenSam Banks kunder)	0	237.945	-	-
Garantier i forbindelse med investeringer	1.298	1.436	-	-

*) Heraf udgør rammelåneaf tale med tilknyttede virksomheder 2,8 mia. kr., hvoraf 1,0 mia. kr. er udnyttet.

I forbindelse med deltagelse i clearing er der til sikkerhed deponeret obligationer i Danmarks Nationalbank til en kursværdi på (PenSam Bank)	0	71	-	-
---	---	----	---	---

En del af de udnyttede tilsagn om investering forventes ikke at blive trukket fuldt ud.

PenSam Holding A/S's sambeskattede selskaber hæfter solidarisk for skat af den sambeskattede indkomst mv. Det samlede beløb fremgår af årsrapporten for PenSam Holding A/S, der er administrationsselskab i forhold til sambeskatningen.

Koncernen har forpligtet sig til køb af ejendomme til en samlet værdi af 47 mio. kr.

Koncernen har indgået aftale med forskellige ejendomsadministratorer om administration af koncernens ejendomme samt ejendoms- og creditselskaber. Aftalerne kan opsiges med maksimalt 12 måneders opsigelsesvarsel.

Indtægter i ejendomsdatterselskaber, der opfylder visse betingelser i selskabsskattelovens § 3A, indgår løbende i grundlaget for pensionsafkastbeskatning i datterselskabet PenSam Pension og er ikke selskabsskattepligtige. Med baggrund heri afsættes der ikke udskudt skat i selskaberne. I tilfælde af, at selskabsskattelovens § 3A ikke længere måtte være opfyldt, kan der påhvile ejendomsdatterselskaberne en udskudt skatteforpligtelse.

Skattestyrelsen har i december 2025 fremsendt forslag til afgørelse om ændring af beskatningsgrundlaget for pensionsafkastskat for indkomståret 2022. Forslaget vil, hvis der senere træffes endelig afgørelse i overensstemmelse hermed, ikke have væsentlig indvirkning på årsregnskabet og vil ikke påvirke betaling af årets pensionsafkastskat, men alene fordelingen af delelementerne i selskabets livsforsikringshensættelser. PenSam vil gøre indsigelser over for skattestyrelsens forslag til afgørelse.

Koncernen har ikke påtaget sig kautions-, garanti- eller andre forpligtelser ud over de i regnskabet anførte.

NOTE 24

Nærtstående parter

PenSam Holding A/S er ejet 100 % af FOA. FOA er nærtstående part til PenSam Holding A/S, som følge af den bestemmende indflydelse. Medlemmerne af PenSam Holding A/S' bestyrelse og direktion indgår i kredsen af nærtstående parter, der har betydelig indflydelse. Der har ikke været andre transaktioner med bestyrelse og direktion end aflønning.

Andre nærtstående parter omfatter PenSam Pension forsikringsaktieselskab, der er datterselskab til PenSam Holding A/S. PenSam Bank A/S, der er datterselskab til PenSam Pension forsikringsaktieselskab har været nærtstående frem til 30. juni 2025, hvor PenSam Bank blev solgt til Arbejdernes Landsbank.

PenSam Pension forsikringsaktieselskab varetager administrative opgaver for PenSam Holding koncernen i henhold til administrationsaftale, som afregnes til fastpris opgjort på markedsbaserede vilkår.

PenSam Pensions datterselskab Nordic Property Financing K/S har udlånt 352 mio.kr. til Nesa Allé nr. 1 P/S, der ligeledes er et datterselskab til PenSam Pension. Nordic Property Financing har i 2025 modtaget renter og afdrag på 23,3 mio.kr.

Der er etableret en rammelåneaftale mellem PenSam Pension og tilknyttede virksomheder på 2,8 mia. kr. hvoraf 1,0 mia. kr. er udnyttet.

I 2025 blev alle aktiver fra PenSam Invest enten overflyttet eller fusioneret ind i Investin Pro. I PenSam Invest var der enkelte illikvide investeringsaktiver, som ikke kunne administreres i den nye investeringsforening. Aktiverne blev derfor købt af PenSam Pension til 70,3 mio. kr., som var seneste estimation af værdien.

FOA har et pantebrevslån i PenSam Pension. Ultimo 2025 udgjorde lånet 0,3 mio.kr. Derudover har der kun i begrænset omfang været transaktioner med FOA.

Datterselskaber, som er komplementarselskaber, har i årets løb modtaget administrationshonorar fra tilhørende kommandit- og partnerselskaber.

Koncerninterne transaktioner foretages på markedsbaserede vilkår.

Moderselskabet

Ydelser i henhold til administrationsaftale med PenSam Pension samt mellemværende med tilknyttede virksomheder:

	2025	2024
Omkostninger	2.262	1.966
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
Gæld til tilknyttede virksomheder	7	377

NOTE 25**Afkast til regnskabsmæssig værdi**

I skemaet vises regnskabsmæssige primo og ultimo værdier og afkastprocenter for 2025 fordelt på investeringskategorier.

**Afkast i %
før pensions-
afkastskat og
selskabsskat**

	Regnskabsmæssig værdi		
	31.12.2024	31.12.2025	
1. Grunde og bygninger	17.644.559	18.150.094	2,6
2.1 Noterede kapitalandele	52.348.396	61.113.383	9,2
2.2 Unoterede kapitalandele	20.094.969	18.941.110	-4,9
2. Kapitalandele i alt	72.443.365	80.054.493	5,3
3.1 Stats- og realkreditobligationer	29.776.946	53.070.494	0,4
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	40.863.074	10.959.603	-1,3
3.4 Udlån m.v.	25.520.028	26.370.089	2,8
3. Obligationer og udlån i alt	96.160.047	90.400.187	0,7
4. Dattervirksomheder	-	-	0,0
5. Øvrige investeringsaktiver	553.775	6.922.291	
6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af netto- ændringen af aktiver og forpligtelser	-2.295.959	-1.222.319	

De viste afkast i procent er for de enkelte aktivtyper beregnet som et tidsvægtet afkast. Værdien af valutaafdækningsinstrumenter indgår under pkt. 6.

Der beregnes ikke tidsvægtet afkast for 'Øvrige investeringsaktiver' og 'Afledte finansielle instrumenter til sikring af 'nettoændringen af aktiver og forpligtelser', da en sådan beregning for disse aktivklasser ikke er mulig.

NOTE 26

Tilknyttede og associerede virksomheder

	PenSam Holding's andel af Virksomhed- aktiekap ens egen- i procent kapital i t.kr.	Virksomhed- dens resul- tat i t.kr.	Retsform	Hjemsted	Aktivitet
Koncern,					
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder					
Allianz Private Markets SCSp SICAV-RAIF*	100	-	-	Luxembourg	Infrastruktur
Anemonehuset ApS	100	241.798	41.855 ApS	Rødovre	Udlejning
AXA IM Prime Capital Partners I*	100	-	-	Luxembourg	Kapitalandele
Axelhave Salg P/S	88	7.993	-12 P/S	Århus	Byggeri
Axelhave Leje P/S	88	41.601	-24 P/S	Århus	Byggeri
Axelhave Nybyg P/S	88	71.557	-13 P/S	Århus	Byggeri
Ejendomsselskabet Blegdamsvej 124 P/S	100	278.167	-9.795 P/S	København	Udlejning
Ejendomsselskabet Nørre Voldgade 15 P/S	100	507.820	78.956 P/S	København	Udlejning
Ejendomsselskabet Tietgens Have ApS	100	1.019.579	-9.401 ApS	København	Udlejning
Ejendomsselskabet Queen P/S	100	239.971	37.971 P/S	København	Udlejning
Ejendomsselskabet Lyskær ApS	100	656.923	97.952 ApS	København	Udlejning
Ejendomsselskabet Queen Komplementar ApS	100	80	21 ApS	København	Komplementar
Ejendomsselskabet Nyropsgade 39 P/S	100	297.555	-20.477 P/S	København	Udlejning
Holdingselskabet af 4. februar P/S	44	383.162	-39.055 P/S	København	Holding
Holdingselskabet Lyskær ApS	100	657.492	97.841 ApS	København	Udlejning
Kamillehuset ApS	100	464.323	24.618 ApS	København	Udlejning
Kamillehuset Parkering P/S	100	393	-7 P/S	København	Udlejning
Komplementar Aarhus Udbud 2 ApS	88	41	15 ApS	Furesø	Komplementar
Komplementarselskabet af 20. december ApS	44	26	12 ApS	København	Komplementar
Komplementarselskabet Blegdamsvej 124 ApS	100	43	7 ApS	København	Komplementar
Komplementarselskabet Nørre Voldgade 15 ApS	100	47	7 ApS	København	Komplementar
Komplementarselskabet PenSam Ejendomme I ApS	100	148	8 ApS	Furesø	Komplementar
Komplementarselskabet PenSam Ejendomme II ApS	100	57	7 ApS	København	Komplementar
Latin's ApS	100	349.007	5.139 ApS	København	Udlejning
Latin P ApS	100	104.734	14.540 ApS	København	Udlejning
Nesa Allé P/S	30	552.860	-56.682 P/S	København	Udlejning
Nesa Allé nr. 1 Komplementar ApS	30	43	2 ApS	København	Komplementar
Njalsgade Komplekset ApS	100	712.310	10.248 ApS	København	Udlejning
Nordic Property Financing K/S	100	249.888	34.965 K/S	Furesø	Udlån
NPF ApS	100	56	4 ApS	Furesø	Komplementar
Octopus Holding P/S	30	553.520	-56.682 P/S	København	Holding
Octopus Holding GP ApS	30	68	18 ApS	København	Komplementar
OPP P-hus Horsens A/S	100	70.464	5.133 A/S	Furesø	Udlejning
OPP P-hus Silkeborg A/S	100	44.500	1.542 A/S	Furesø	Udlejning
OPP P-hus Skejby A/S	100	170.039	3.510 A/S	Furesø	Udlejning
PenSam Boligejendomme I P/S	100	2.581.118	115.163 P/S	København	Udlejning
PenSam Boligejendomme II P/S	100	461.377	30.371 P/S	København	Udlejning

NOTE 26 - fortsat

Tilknyttede og associerede virksomheder

	PenSam Holding's andel af aktiekap i procent	Virksomhed- ens egen- kapital i t.kr.	Virksomhe- dens resul- tat i t.kr.	Retsform	Hjemsted	Aktivitet
Koncern, Kapitalandele i tilknyttede virksomheder						
PenSam Credit K/S	100	62.820	26.736	K/S	Furesø	Udlån
PenSam Credit Komplementar ApS	100	53	34	ApS	Furesø	Komplementar
PenSam Logistics K/S*	100	-	-	K/S	Furesø	Moderselskab
PenSam Logistics Propco 1 K/S*	100	-	-	K/S	Furesø	Udlejning
PenSam Logistics Propco 2 ApS*	100	-	-	ApS	Furesø	Udlejning
PenSam Logistics Propco 3 ApS*	100	-	-	ApS	Furesø	Udlejning
PenSam Logistics Propco 4 ApS*	100	-	-	ApS	Furesø	Udlejning
PenSam Logistics Holdco 1 ApS*	100	-	-	ApS	Furesø	Moderselskab
PenSam Logistics Holdco 2 ApS*	100	-	-	ApS	Furesø	Moderselskab
PenSam Erhvervsejendomme II P/S	100	1.897.855	155.583	P/S	København	Udlejning
Holdingselskabet Smedeland 8A ApS	100	500.241	20.995	ApS	Glostrup	Udlejning
Ejendomsselskabet Smedeland 8A ApS	100	500.282	21.268	ApS	Glostrup	Udlejning
Sofiendal Enge Hasseris P/S	100	831.185	-28.946	P/S	København	Udlejning
VRE Evergreen Logistics Patners SCSp*	99	-	-		Luxembourg	Udlejning
Aarhus Udbud 2 P/S	88	146.727	-8.442	P/S	Furesø	Byggeri

* Dette er nystiftet selskab, hvor første regnskab endnu ikke er blevet aflagt

Koncern,**Kapitalandele i associerede virksomheder**

Ejendomsselskabet af 31. august 2006 P/S	25,0	2.825.438	164.838	P/S	Frederiksberg	Udlejning
Havneholmen P/S	50,0	1.246.224	71.473	P/S	Lyngby	Udlejning
Komplementarselskabet Havneholmen ApS	50,0	90	7	ApS	Lyngby	Komplementar
Refshaleøen Holding A/S	20,0	1.961.290	-174	A/S	København	Grund
Udviklingsselskabet Carlsberg Byen P/S	22,5	2.941.451	16.871	P/S	København	Byggeri

I koncernen skifter ejerandelen løbende i de tilknyttede og associerede virksomheder. Derfor kan ejerandele og resultater ikke direkte afstemmes til resultatopgørelsen.

NOTE 27

Risikooplysninger

Risikostyring i PenSam Holding koncernen skal sikre, at der aktivt tages stilling til, hvilke risici koncernen vil påtage sig, og hvordan de væsentligste risici håndteres. Risikostyring og accept af risici skal ses under hensyntagen til koncernens fastsatte forretningsmodel, strategiske målsætninger samt den kapital, der er til rådighed.

Bestyrelsen har vedtaget en overordnet risikostyringspolitik, der fastlægger det ønskede risikoniveau og tilsikrer en ensartet risikostyring i koncernen.

Koncernen har nedsat forskellige direktionskomitéer, som sikrer, at der sker løbende overvågning af risici, vurdering og sikring af en velfungerende risikostyringsproces samt evaluering af de enkelte selskabers kapital- og solvenssituation.

De væsentligste risici i PenSam Holding koncernen vedrører finansielle risici, forsikringsmæssige risici og operationelle risici.

Finansielle risici

De finansielle risici udgøres primært af markeds- og modpartsrisici og er primært relateret til tab på investeringsaktiver. Markedsrisici omfatter renterisici, aktierisici, ejendomsrisici, valutarisici samt kreditspændrisici. Det er primært investeringsaktiviteten i datterselskaberne, der medfører finansielle risici i PenSam Holding.

Styring af de finansielle risici bygger på risikostyringspolitikken og investeringspolitikken samt de tilhørende retningslinjer.

Politikker og retningslinjer fastsætter blandt andet krav til sammensætning af investeringerne, anvendelse af benchmark mv. Investeringerne sammensættes, så risikoen i investeringsporteføljen spredes, så der ikke er for stor en afhængighed af en enkelt aktivklasse eller et enkelt aktiv.

Bestyrelsen har desuden fastlagt et risikobudget for markeds- og modpartsrisici, som risikoforbruget skal holdes inden for. Der afrapporteres til bestyrelsen ved eventuelle rammeoverskridelser. Der er ligeledes løbende afrapportering på afkast.

Politikker og retningslinjer fastsætter også rammer for modpartsrisici for at sikre en passende bonitet og spredning på modpartsrisici.

Koncernen har en beholdning af renteafdækningsinstrumenter, der sikrer en passende rentefølsomhed på aktiverne i forhold til rentefølsomheden på hensættelserne.

Forsikringsmæssige risici

Forsikringsmæssige risici omfatter primært invaliditets- og levetidsrisiko i PenSam Pension.

En væsentlig risiko i PenSam koncernen er relateret til usikkerheden i medlemmernes levetid. PenSam koncernens medlemmer har livsvarige alderspensioner, og for de pensionskoncepter, der har garanterede ydelser eller betingede garantier, kan dette medføre gevinster eller tab, hvis de faktiske levetider afviger fra de forventede.

Koncernen forholder sig som minimum årligt til udviklingen i medlemmernes levetid. Ved stigende levetid foretages der yderligere hensættelser til at dække de fremtidige forpligtigelser.

Ligeledes foretages der løbende revurderinger af forventningerne til medlemmernes levetid, som indgår i koncernens prognoseberegninger. Dette sikrer, at medlemmerne har et godt grundlag for at vurdere deres økonomiske forhold ved pensionering.

Operationelle risici

Operationelle risici er defineret som tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici.

Operationelle risici opstår således som følge af fejl eller mangler i processer eller som følge af udefrakommende forhold, som medfører økonomiske tab eller tab af omdømme. Koncernen har for at reducere risikoen for tab som følge af operationelle risici sikret sig, at der er implementeret forretningsgange og løbende udføres relevante interne kontroller.

PenSam Holding A/S
Jørgen Knudsens Vej 2
3520 Farum

PenSam