

PenSam Pension forsikringsaktieselskab Årsrapport 2025



PenSam Pension forsikringsaktieselskab
Jørgen Knudsens vej 2
3520 Farum
Telefon 44 39 39 39
www.pensam.dk

Følg os på



Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning

Beretning fra direktionen	2
Hoved- og nøgletal	4
Medlemmer og produkter	5
Investeringer	9
Samfundsansvar	14
Resultat, solvens og kapitalgrundlag	19
Organisation	24
Ledelse og revision	27
Ledelseshverv mv.	28
Repræsentantskab	31

Årsregnskab

Ledelsespåtegning	32
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	33
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	38
Balance	39
Egenkapitalopgørelse	41
Noter	42
Appendix A: Supplerende oplysninger om opgørelse af ESG-nøgletal	76

Beretning fra direktionen

PenSam bygger på en kollektiv og solidarisk arbejdsmarkedspensionsordning. Vores medlemmer indgår i et stærkt investeringsfællesskab og kan igennem dette opnå gode afkast gennem hele livet.

Medlemmerne i PenSam ønsker økonomisk tryghed og forudsigelighed. Opsparingsformen er derfor et gennemsnitsrenteprodukt, hvor investeringsafkast udjævnes over tid. Den årlige forrentning af pensionsordningen er dermed mindre påvirket af udsving på de finansielle markeder. I 2025 var kontorenten 8% for hovedparten af medlemmerne, og de fortsat gode investeringsafkast betyder, at vi også for 2026 kan give en kontorente på 8%. Dette gør, at vores medlemmers pensionsopsparing vokser, og at købekraften af pensionsudbetalingerne stiger.

Investeringsafkastet har stor betydning for medlemmernes alderspensioner. Når et medlem går på pension, vil medlemmets indbetalinger typisk udgøre 30%, mens forrentningen vil udgøre 70% af pensionsopsparingen. I PenSam har vi derfor en klar ambition om at sikre høje afkast til medlemmerne gennem en ansvarlig investeringsstrategi. Målt over de seneste fem år har vi leveret et gennemsnitligt årligt afkast på 7,0% svarende til, at 100 kr. er vokset til 140 kr. Vores investeringsafkast er blandt de bedste i branchen, og denne position bestræber vi os på at fastholde fremover.

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.



Der er stigende forventninger til, at en pensionsordning skal være mere relevant og nærværende i hele arbejdslivet. Sundhedsordninger er blevet et vigtigt produkt i branchen som helhed og også i PenSam. Medlemmerne har taget godt imod PenSams sundhedsprodukt, og i 2025 fik 12.764 medlemmer en behandling. I 2025 introducerede vi som tillæg til vores ordning en ny sundhedsplatform med særlig fokus på forebyggelse. Udviklingen af PenSams sundhedsordning vil fortsætte i årene fremover.

Medlemmerne i PenSam er hårdere ramt af nedslidning og får oftere tilkendt førtidspension end andre faggrupper. Der har over en årrække været store stigninger i tilkendelse af førtidspensioner, og inden for de seneste år har denne udvikling været accelererende, særligt for medlemmer under 50 år. Det øgede antal tilkendelser betyder, at udgifterne til produktet stiger, og det er derfor nødvendigt at hæve betalingen for en førtidspensionsdækning i 2026. Vi mener, at der fortsat er en urimelighed i det danske pensionssystem, når faggrupper med langt højere sandsynlighed for førtidspension skal bære den økonomiske byrde selv, og vi vil fastholde vores pensionspolitiske fokus på en mere fair løsning for medlemmerne i PenSam.

Pension er kerneforretningen i PenSam, og administrationen af medlemmernes pensionsordninger skal være omkostningseffektiv. Administrationsomkostningerne udgør 320 kr. pr. medlem i 2025, og vi har dermed fastholdt et meget lavt omkostningsniveau. De lave administrationsomkostninger bygger på en omkostningseffektiv administration, hvor standardløsninger prioriteres, og opgaver outsources, hvor disse kan varetages mere omkostningseffektivt.

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.

Torsten Fels
adm. direktør

Hoved- og nøgletal

I mio. kr.

Resultatopgørelse	2025	2024	2023	2022	2021
Bruttopræmier før skat	9.096	7.834	7.461	6.842	6.675
A-skat af aldersforsikring	-1.058	-876	-658	0	0
Bruttopræmier efter skat	8.038	6.958	6.803	6.842	6.675
Forsikringsydelse	-6.225	-5.840	-5.294	-4.701	-4.271
Investeringsafkast	10.718	15.593	17.323	-22.357	13.119
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-196	-191	-181	-190	-203
Resultat af afgiven forretning	0	0	-1	-1	-1
Ændring i livsforsikringshensættelser	-10.685	-15.110	-17.305	21.250	-16.381
Ændring i overskudskapital	25	-122	-402	556	12
Ændring i fortjenstmargen	0	0	0	0	2.990
Pensionsafkastskat	-1.691	-1.274	-918	-1.420	-1.938
Overført investeringsafkast	3	-12	-23	25	3
Forsikringsteknisk resultat	-14	2	0	3	3
Egenkapitalens investeringsafkast	-3	12	23	-25	-3
Resultat før skat	-17	14	23	-22	0
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	0	0	0	0	0
Skat	0	0	0	0	1
Årets resultat/Årets totalindkomst	-17	14	23	-22	1
Balance					
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	187.221	176.535	161.425	144.120	165.364
Overskudskapital	5.144	5.169	5.047	4.645	5.201
Egenkapital, i alt	310	327	313	178	200
Aktiver, i alt	219.602	206.158	185.336	173.412	180.870
Nøgletal					
Afkastnøgletal					
Investeringsafkast, i %	6,1	9,5	11,6	-13,0	8,6
- Ugaranterede pensionskoncepter	7,9	10,6	12,5	-9,7	13,1
- Betinget garanterede og garanterede pensionskoncepter	-1,0	5,5	7,9	-21,6	-0,9
Omkostningsnøgletal					
Omkostninger i forhold til hensættelser, i %	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. forsikret, i kr.	320	312	303	317	341
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning efter skat, i %	-5,3	4,5	9,3	-11,6	0,6
Forrentning af overskudskapital efter skat, i %	-1,3	2,8	8,0	-12,1	-0,6
Solvensnøgletal					
Solvensdækning	958	593	556	440	1.061

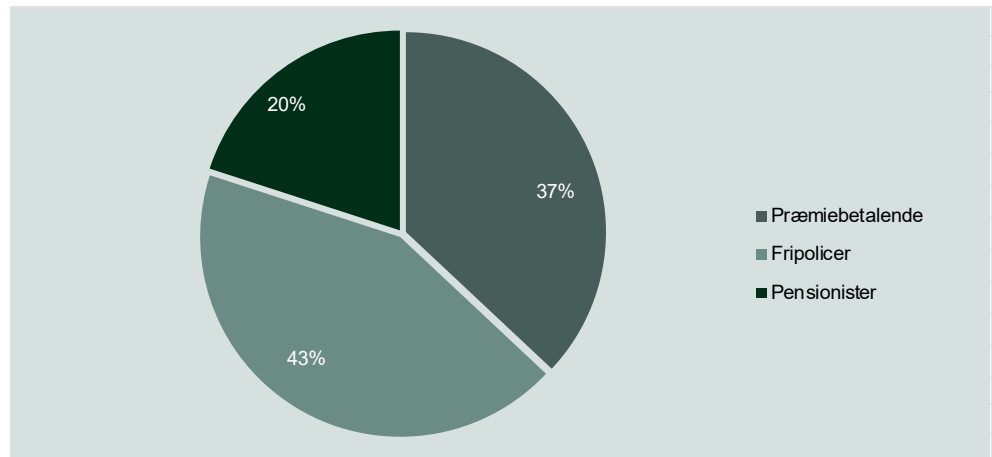
Medlemmer og produkter

**513.000
medlemmer**

PenSam er arbejdsmarkedspensionsselskab for 513.000 medlemmer.

Medlemmerne i PenSam har deres pensionsordning som led i deres ansættelse inden for FOAs overenskomstområder. Medlemmerne er beskæftiget i kernevelfærdsområderne i Danmark inden for pleje, omsorg, sundhed, rengøring, teknisk service, pædagogisk støtte og beredskab.

Oversigt over medlemsfordeling



Der har i 2025 været en stigning i de præmiebetalende medlemmer. Denne positive udvikling skyldes, at karenperioden for indbetaling til en pensionsordning er reduceret eller fjernet for en række faggrupper i forbindelse med overenskomsten i 2024. Ved udgangen af 2025 var der 191.000 præmiebetalende medlemmer.

Medlemsindflydelse

**Medlemsindflydelse
er PenSams DNA**

Medlemmerne har stor indflydelse på udviklingen af produkter og services. Medlemsdemokratiet er forankret i 'Medlemsforum', der har 74 medlemmer, som repræsenterer de forskellige faggrupper blandt medlemmerne. 'Medlemsforum' vælger desuden en repræsentant til bestyrelsen i PenSam.

'Medlemsforum' drøfter principielle rammer for pensionsordningen og større ændringer i produktindretningen. Det sikrer, at pensionsordningen i PenSam til stadighed er relevant og nærværende for medlemmerne og dækker deres behov for produkter og services.

'Medlemsforum' mødes to gange årligt. Valgperioden for medlemmer er fire år, og den nuværende valgperiode startede marts 2024 og udløber i 2028.

Produkter

**Kollektive og
solidariske
pensionsordninger**

Pensionsordningerne i PenSam er gennemsnitsrenteprodukter, og ydelserne er baseret på kollektive og solidariske principper. Med et gennemsnitsrenteprodukt får medlemmerne en årlig forrentning af deres pensionsopsparing, der er fastsat ud fra et gennemsnit af investeringsafkastet over flere år. Dermed sikres en større stabilitet og forudsigelighed i pensionsydelse.

Hovedproduktet er pensionskonceptet Fleksion. Produktet er ugaranteret, og ydelserne kan justeres, hvis forudsætningerne for beregning af pensionsydelserne ændrer sig. Alle nye medlemmer er siden 1999 tilknyttet pensionskonceptet Fleksion.

PenSam har otte forskellige pensionskoncepter, hvor Fleksion med 417.800 medlemmer er det største pensionskoncept. I nedenstående tabel fremgår en oversigt over pensionskoncepterne og det garantiniveau, der er knyttet til de enkelte koncepter.

Pensionskoncepter

Pensionskoncept	Ugaranteret	Garanteret eller betinget garanteret	Nytegning	Antal medlemmer
Fleksion	✓		✓	417.800
Tradition (ugaranteret)	✓			53.900
Tradition (garanteret)		✓		40.200
PMF (garanteret)		✓		5.200
PMF (betinget garanteret)		✓		12.800
Sygehjælpere m.fl.		✓		35.900
Portører		✓		1.900
Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.		✓		1.300

Note: Det samme medlem kan indgå i flere pensionskoncepter

Der er løbende fokus på, at medlemmerne får den bedst mulige pensionsøkonomi. I pensionskonceptet Fleksion indbetales der fra og med 2025 automatisk det maksimale beløb på aldersforsikringsproduktet. Det enkelte medlem har mulighed for at fravælge denne ordning. Medlemmerne i pensionskoncepterne Fleksion og Tradition har i 2025 derudover fået mulighed for at foretage private indskud på pensionsordningen.

Pensionsordningerne indeholder ydelser og dækninger i forhold til alderspensionering, førtids- og seniorpension samt kritisk sygdom og dødsfald. Derudover indgår en sundhedsordning, der understøtter tilknytningen til arbejdsmarkedet.

Alderspension

Ved udgangen af 2025 modtog ca. 80.500 medlemmer en alderspension fra PenSam. Der ses en naturlig årlig stigning grundet alderssammensætningen i medlemsgruppen. De seneste tre år er antallet af løbende alderspensioner årligt steget med ca. 3.500 medlemmer.

Udvikling i antal alderspensioner

	2025	2024	2023	2022	2021
Alderspension	80.535	77.412	73.620	69.895	67.481

Gennemsnitsalderen for alderspensionering er 66,3 år, hvilket er 1,6 år senere end for fem år siden, og 0,2 år senere end for to år siden.

Et medlem, der arbejder på fuld tid og starter sin indbetaling i PenSam som 25-årig, kan som 70-årig forvente en årlig pensionsudbetaling i niveauet 200.000 kr. før skat.

Førtids- og seniorpension

Ved udgangen af 2025 modtog ca. 14.700 medlemmer en førtids- og seniorpension fra PenSam, hvilket er en stigning på 7% i forhold til 2024 og en stigning på 72% de seneste fem år.

Udvikling i antal førtids- og seniorpensionister

	2025	2024	2023	2022	2021
Førtids- og seniorpension	14.734	13.828	12.769	11.555	9.301

Note: Antal førtids- og seniorpensionstilkendelser er inkl. forventede kommende tilkendelser tilbage i tid.

PenSam har en væsentlig overrepræsentation af førtids- og seniorpensionister, og medlemmerne i PenSam får oftere tilkendt førtids- eller seniorpension end gennemsnittet for erhvervsaktive i Danmark. Stadig flere medlemmer må forlade arbejdsmarkedet inden folkepensionsalderen på grund af nedslidning. Sammenlignet med akademikergrupper får Pensams medlemmer op til 12 gange oftere tilkendt førtids- eller seniorpension.

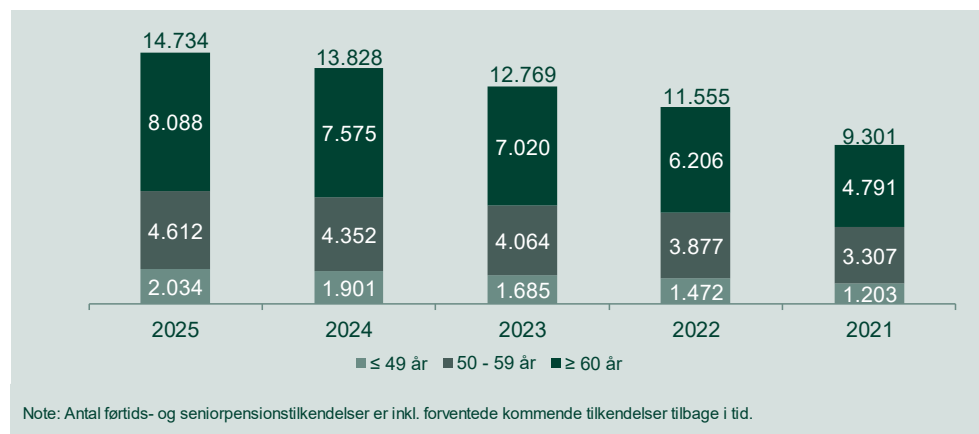
Det gælder både medlemmer, der gennem hele arbejdslivet har været beskæftiget indenfor FOAs faggrupper, og personer fra andre erhverv, der sent i arbejdslivet skifter til FOAs faggrupper.

Selv om Pensams medlemmer udgør 7% af arbejdsstyrken, repræsenterer medlemmerne 15% af alle førtidspensionstilkendelser, og denne andel er fortsat stigende.

Høj tilkendelse af førtids- og seniorpension

Siden 2020 har PenSam oplevet en betydelig stigning i antallet af tilkendelser af førtids- og seniorpension. I perioden 2020-2022 var denne udvikling primært drevet af ældre medlemmer, der fik tilkendt seniorpension i forbindelse med ordningens introduktion i 2020. På trods af et mindre fald i antallet af tilkendelser af seniorpension mellem 2023 og 2024 som følge af en stigende folkepensionsalder forventes det, at dette fald vil udligne sig over tid. I 2025 har PenSam fortsat haft et højt niveau af førtids- eller seniorpensionstilkendelser på tværs af alle aldersgrupper.

Udvikling i antallet af førtids- og seniorpensionister fordelt på aldersgrupper



Den høje andel af førtids- og seniorpensionister i PenSam medfører en væsentlig økonomisk belastning af pensionskollektivet. Belastningen opstår, da PenSam ligesom andre pensionsselskaber leverer en supplerende forsikringsydelse til medlemmer på førtids- eller seniorpension. Prisen for forsikringsdækningerne er på baggrund af udviklingen steget betydeligt de seneste år, hvilket tilsvarende reducerer den andel, der går til medlemmernes alderspension. Derudover forventes både den kommende beskæftigelsesreform og en forhøjelse af folkepensionsalderen at bidrage yderligere til et øget udgiftsniveau.

Det er rimeligt, at medlemmer, der er syge eller nedslidte, har mulighed for en værdig tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet, men den sociale slagside ved førtids- og seniorpension er ikke rimelig og bør løses i et bredere samfundsperspektiv. PenSam deltager aktivt i den pensionspolitiske debat og arbejder for et mere solidarisk pensionssystem til gavn for medlemmerne.

Sundhedsordning

PenSam tilbyder en sundhedsordning, der kan hjælpe medlemmer med at forebygge længerevarende sygdom.

Medlemmerne har mulighed for at få betalt behandlinger hos blandt andet fysioterapeut, kiropraktor, diætist og psykolog. De kan også få hjælp til at skabe overblik over deres situation og få vejledning om for eksempel muligheder i det offentlige sundhedstilbud.

I 2025 blev sundhedsordningen udvidet med en sundhedsplatform, der gør det nemt at få overblik, inspiration og konkrete værktøjer til et sundere arbejdsliv. Sundhedsplatformen er en udvidelse og forbedring af den eksisterende sundhedsordning med et digitalt, personaliseret og interaktivt univers. Platformen samler alt, der kan hjælpe PenSams medlemmer med forebyggelse – fra overblik over deres sundhedsordning til personlig inspiration og indhold om forebyggelse.

I 2025 har 12.800 medlemmer gjort brug af sundhedsordningen. Det er en stigning på 60% i forhold til 2024. Anvendelsesgraden på sundhedsordningen var i 2025 på 6% i forhold til de medlemmer, som er omfattet af ordningen. Den hyppigst benyttede behandling er fysioterapi, der udgør knap 50% af alle behandlinger, mens kiropraktor udgør 28% og psykolog 20%.

Behov for et fair pensionssystem

Sundhedsordning støtter og hjælper PenSams medlemsgruppe



Investeringer

PenSam har som overordnet mål at skabe et konkurrencedygtigt langsigtet afkast til medlemmerne gennem ansvarlig forvaltning af pensionsopsparingen. Investeringerne sammensættes med fokus på risikospredning og bæredygtighed.

Investeringsstrategi

Pensionsordningerne i PenSam er baseret på en række forskellige pensionskoncepter, hvor hvert koncept har et kollektivt investeringsfællesskab. Der er fastsat specifikke investeringsstrategier, der blandt andet afspejler konceptets garantiniveau, kapitalforhold og medlemmernes alderssammensætning.

Investeringsstrategierne afspejler desuden de risikorammer, bestyrelsen har fastsat for nedsættelse af ugaranterede pensionsydelse samt for tab på basiskapitalen vedrørende garanterede og betinget garanterede pensionsydelse. For begge risikorammer har bestyrelsen fastsat en lav risikotolerance.

I investeringsudvælgelsen indgår både finansielle faktorer, såsom forventet risikojusteret afkast, volatilitet og omkostningsstruktur, og ikke-finansielle hensyn, herunder analyser af bæredygtighedsrisici og selskabernes langsigtede forretningsmodeller. PenSam lægger vægt på at investere igennem partnere og forvaltere, der besidder stærke kompetencer inden for de specifikke aktivklasser, hvilket styrker kvaliteten af investeringsprocessen og det løbende tilsyn med porteføljen.

I nedenstående tabel fremgår aktivfordelingen i de enkelte pensionskoncepter.

Aktivfordeling pr. 31.12.2025

I procent	Stats- og realkreditobligationer	Kreditobligationer	Aktier	Reale aktiver	I alt
Fleksion	13,8	21,0	47,4	17,8	100,0
Tradition (ugaranteret)	28,0	21,8	36,5	13,7	100,0
Tradition (garanteret)	74,9	20,5	0,6	4,00	100,0
PMF (garanteret)	72,2	22,2	1,4	4,2	100,0
PMF (betinget garanteret)	52,6	33,1	8,3	6,0	100,0
Sygehjælper m.fl.	78,8	17,0	2,8	1,4	100,0
Portører	80,0	16,3	2,2	1,5	100,0
Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.	80,4	15,7	2,6	1,3	100,0

Note: Reale aktiver består af investeringer i ejendomme, infrastruktur fonde samt infrastrukturaktiver

Makroøkonomi

2025 udviklede sig til et år, hvor de globale finansmarkeder oplevede både stor usikkerhed og stærk fremgang. Årets første måneder var præget af turbulens, særligt som følge af forhøjede amerikanske toldsatser, der skabte utryghed omkring verdenshandlens udvikling. På trods af dette endte den globale økonomi gennem året med en (samlet) vækst på 2,8% drevet af fremgang på tværs af både udviklede markeder og vækstmarkeder (Emerging Markets).

Sikre højt afkast med fokus på bæredygtighedsrisici

Centralbankerne i Europa og USA bidrog til stabilisering ved at nedsætte renterne flere gange i løbet af året. Inflationstallene faldt mod slutningen af året til omkring 2–3%, hvilket understøttede en øget risikovillighed blandt investorer. I samme periode svækkedes den amerikanske dollar markant – med omkring 13% målt i danske kroner – blandt andet som følge af stigende gælds niveauer, politisk usikkerhed og lavere tillid til amerikanske institutioner.

Den 10-årige rente i USA faldt fra 4,6% til 4,2% gennem året. I Danmark og Tyskland endte de 10-årige renter på henholdsvis 2,8% og 2,9%, hvilket afspejler mindre rentestigninger gennem året.



Den globale aktiemarkedsudvikling blev især understøttet af fortsatte fremskridt inden for kunstig intelligens samt stærke regnskaber fra store internationale selskaber. Resultatet var en samlet aktiestigning på omkring 20% målt i lokal valuta – med de største stigninger på Emerging Markets og i Japan.

PenSams investeringer i 2025

I 2025 blev porteføljen styrket med investeringer i Europa. Denne geografiske balance-ring er et strategisk valg med henblik på at sprede risiko og udnytte attraktive muligheder i europæiske sektorer.

PenSam etablerede nye europæiske mandater inden for private equity og illikvid kredit, hvor markedet vurderes at tilbyde attraktive afkastmuligheder. Derudover blev samarbejdet med en række specialiserede forvaltere udvidet for at sikre adgang til nye investeringsmuligheder og styrke diversiteten.

Porteføljen af danske ejendomme blev udvidet, særligt i Storkøbenhavn og omegn, hvor stigende lejeniveauer og høj efterspørgsel forventes at give gode langsigtede afkastmuligheder. Derudover blev der etableret en ny europæisk logistikejendomsportefølje via eksterne forvaltere, primært målrettet Storbritannien, Tyskland og Frankrig, hvor der er strukturel efterspørgsel efter moderne logistikfaciliteter.

Inden for infrastruktur blev der indgået et nyt strategisk samarbejde med Allianz. Fokusområderne inkluderer digital infrastruktur, miljøløsninger, energiforsyning og transport – primært i Europa, men med mulighed for begrænsede investeringer globalt.

**Større fokus
på investeringer
i Europa**

Renterisikoen blev løbende balanceret for at sikre en hensigtsmæssig robusthed over for ændrede renteforhold. Samtidig blev valutaafdækningen justeret – med særlig opmærksomhed på USD-eksponeringen – for at reducere udsving i porteføljens samlede afkast.

Afkast på investeringsaktiver

**Samlet afkast
på 6,2%**

Det samlede investeringsafkast blev på 10,7 mia. kr. før skat i 2025, hvilket svarer til et afkast på 6,2% på tværs af de enkelte pensionskoncepter.

I 2025 bidrog de forskellige aktivklasser i varierende grad til det samlede resultat og afspejlede et år, hvor markederne både oplevede betydelige udsving og en markant styrkelse mod årets slutning.

Investeringsafkast inkl. valutaafdækning (før skat)

Afkast i procent	2025	2024
Stats- og realkreditobligationer	1,8	3,9
Kreditobligationer (virksomhedsobligationer)	4,5	8,4
Aktier (børsnoterede/private equity)	11,7	17,6
Reale aktiver (ejendomme/infrastruktur)	3,5	2,3
Afkast af investeringsaktiver	7,0	9,3
Renteafdækning	-0,8	-0,1
Samlet afkast før skat	6,2	9,4

Note: Opgjort som tidsvægtet afkast inkl. valutaafdækning

PenSam har investeret 56,3 mia. kr. i stats- og realkreditobligationer, hvilket gav et afkast på 1,8%. Den danske 10-årige statsrente steg med 0,7 procentpoint til 2,8%, blandt andet som følge af forventninger om en mere ekspansiv finanspolitik og en generel opjustering af vækst- og inflationsforventningerne. Hertil kommer 40,0 mia. kr. investeret i kreditobligationer, herunder børsnoterede virksomhedsobligationer i Europa og USA, stats- og virksomhedsobligationer i Emerging Markets samt unoterede virksomhedsobligationer med høj kreditkvalitet. De børsnoterede virksomhedsobligationer gav et afkast på 4,2%, mens de unoterede leverede 4,6%.

Aktieporteføljen udgøres af 61,1 mia. kr. i børsnoterede aktier og 11,1 mia. kr. i unoterede aktier og gav samlet et afkast på 11,7%. Året var præget af kraftige markedsbevægelser, særligt i foråret, hvor de globale aktiemarkeder faldt med omkring 20% efter indførsel af omfattende amerikanske toldsatser på importerede varer. Mange af disse satser blev senere reduceret eller fjernet, og kombineret med solide regnskaber og faldende inflation vendte markederne tilbage og steg markant i årets sidste måneder. Afkastene var højest i Japan og Emerging Markets, mens danske aktier havde en mere behersket udvikling. Teknologisektoren var den primære drivkraft bag de globale stigninger, særligt de store amerikanske teknologiselskaber, understøttet af fortsat optimisme omkring kunstig intelligens. De unoterede aktier gav et moderat negativt afkast som følge af lav markedsaktivitet og forsigtige værdiansættelser i et geopolitisk usikkert år.

Investeringerne i reale aktiver, som består af ejendomme og infrastruktur, udgjorde samlet 27,6 mia. kr. og gav et afkast på 3,5%. Ejendomsporteføljen udgør 18,3 mia. kr., hvoraf størstedelen er placeret i Danmark, især i Storkøbenhavn, Aarhus og Aalborg. Det danske ejendomsmarked oplevede i 2025 en markant stigning i transaktionsaktiviteten, drevet af udenlandske investorers fornyede interesse. De danske ejendomme gav et afkast på 6,9%, mens de udenlandske ejendomme leverede -8,2% som følge af værdireguleringer og lav transaktionsvolumen.

Infrastrukturporteføljen, der omfatter investeringer i energiinfrastruktur, datacentre, fiber-netværk, transportløsninger og vedvarende energi, gav et afkast på 2,4%. Aktivklassen forvaltes gennem eksterne partnere med specialiseret ekspertise, og porteføljen er sammensat af stabile, ikke-cykliske aktiver med stærk langsigtet indtjening. På trods af politisk usikkerhed på det amerikanske marked for vedvarende energi præsterede PenSams energiaktiver generelt solidt, og porteføljen forventes udbygget yderligere inden for strategiske områder, som både styrker afkast og bidrager til den grønne omstilling.

Renteafdækningen gav et negativt bidrag til afkastet i 2025 som følge af renteutviklingen, mens valutaafdækningen reducerede risikoen på udenlandske investeringer, særligt i forhold til USD-eksponeringen. Valutaafdækningen er indregnet i afkastene for de enkelte aktivklasser og bidrager til en mere stabil udvikling i det samlede investeringsresultat.



Afkast i pensionskoncepter

Pensionskonceptet Fleksion er hovedproduktet i PenSam. Siden 1999 har alle nye medlemmer fået en pensionsordning med dette pensionskoncept, og derfor har konceptet langt de fleste medlemmer.

Afkastet i Fleksion blev i 2025 på 8,5% før skat. Målt over de seneste fem år udgør det gennemsnitlige årlige afkast 7,0%, hvilket er blandt de bedste afkast i branchen. De gode afkast skyldes, at pensionskonceptet er ugaranteret, hvilket giver mulighed for at investere en højere andel i risikofyldte aktiver, som fx aktier og kreditobligationer. Der har herudover været en god spredning på de forskellige aktivklasser.

I nedenstående tabel ses afkastet i de forskellige pensionskoncepter. Forskelle i afkast afspejler forskellige investeringsstrategier grundet garantiniveauer, kapitalforhold og alderssammensætning.

**Afkast i
Fleksion på 8,5%**

Investeringsafkast (før skat)

I procent	Seneste			
	2025	2024	3 år p.a.	5 år p.a.
Fleksion	8,5	10,9	10,7	7,0
Tradition (ugaranteret)	6,7	9,9	9,4	5,5
Tradition (garanteret)	-0,2	4,2	4,1	-2,8
PMF (garanteret)	-3,0	4,2	4,5	-5,4
PMF (betinget garanteret)	-4,4	6,4	4,5	-5,4
Sygehjælpere m.fl.	-0,9	6,2	5,3	-1,2
Portører	-1,2	6,5	5,5	-1,3
Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.	-1,0	6,0	5,1	-1,0

Note: Opgjort som tidsvægtet afkast inkl. renteaftækning

Pensionskoncepterne Fleksion og Tradition (ugaranteret) har begge ugaranterede pensionsydelse. De øvrige pensionskoncepter har garanterede eller betinget garanterede pensionsydelse. For sidstnævnte koncepter foretages afdækning af rentefølsomheden på de forsikringsmæssige hensættelser i tilfælde af rentefald. Ved rentestigning falder værdien af disse renteaftækninger, og pensionskonceptets afkast påvirkes negativt.

Investeringsomkostninger

De samlede investeringsomkostninger udgjorde 911,6 mio. kr. i 2025, svarende til 0,48% af årets gennemsnitlige formue. Omkostningerne vurderes i forhold til det opnåede afkast at ligge på et tilfredsstillende niveau.

Investeringsomkostningerne varierer meget mellem aktivklasser, og dette afspejler typisk kompleksiteten i investeringsforvaltningen. Investeringer i børsnoterede aktier og obligationer har lavere omkostninger end alternative investeringer som private equity, infrastruktur og illikvid kredit. Sidstnævnte kræver omfattende arbejde i forbindelse med indgåelsen og den efterfølgende opfølgning og overvågning. Til gengæld bidrager disse aktiver med et højere afkast og til nødvendig risikospredning.

Investeringsomkostninger pr. aktivklasse

	Mio. kr.	I pct.
Stats- og realkreditobligationer	0,0	0,00%
Kredit	301,3	0,67%
Aktier		
- Børsnoterede aktier	41,3	0,07%
- Unoterede aktier	123,5	1,05%
Reale aktiver		
- Ejendomme	50,1	0,29%
- Infrastruktur	48,2	0,56%
Ufordelte investeringsomkostninger	347,2	-
Total	911,6	0,48%

Investeringsomkostningerne opgøres efter brancheforeningen Forsikring & Pensions (F&P) principper, jf. omkostningshenstillingen. For børsnoterede værdipapirer anvendes faktiske omkostninger, mens hovedparten af alternative investeringer opgøres efter F&P's standardsatser, som inkluderer management fee, performance fee og øvrige fondsomkostninger.

Samfundsansvar

Som arbejdsmarkedspensionsselskab og institutionel investor bidrager PenSam positivt til det samfund, virksomheden er en del af. Arbejdet med samfundsansvar indgår som en naturlig del af driften og af udviklingen af PenSams forretningsområder. Det betyder at det tilstræbes at bidrage til en social, økonomisk og miljømæssig ansvarlighed. Dette gælder også for PenSam som arbejdsplads.

På vegne af medlemmerne ønsker PenSam som investor at tage samfundsansvar og bidrage til at skabe et godt afkast på et ansvarligt grundlag. Værdier omkring ansvarlighed og ordentlighed er derfor integreret i PenSams forretningsførelse.

En række internationale konventioner, principper og retningslinjer skaber fundamentet for PenSams arbejde med ansvarlige investeringer. Det omhandler blandt andet UN Global Compacts 10 principper om god forretningsadfærd inden for miljø, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og korruption. Derudover omhandler det OECD's retningslinjer for multinationale selskaber, der tilføjer principper omkring forbrugerrettigheder, konkurrenceadfærd m.m., FN's verdensmål for Bæredygtig Udvikling samt FN's 6 principper for ansvarlige investeringer.

Derudover løfter PenSam sit samfundsansvar ved at deltage i den pensionspolitiske debat, hvilket er nærmere omtalt i afsnittet Medlemmer og produkter.

**Ansvarlighed og
ordentlighed**



Særlige fokusområder og målsætninger

PenSams arbejde med at understøtte FN's verdensmål omfatter særligt seks udvalgte verdensmål inden for klima (nr. 7, 9, 13), mindre ulighed (nr. 10), anstændige jobs og økonomisk vækst (nr. 8) samt bæredygtige byer og lokalsamfund (nr. 11).

PenSam understøtter de udvalgte verdensmål ved at have specielt fokus på fire områder, ved investeringer. Disse omfatter retfærdig skat, ansvarligt byggeri og ejendomsdrift, forbedrede arbejdstagerrettigheder og gode løsninger for klimaet.

**PenSam integrerer
FN's verdensmål**

PenSams tilgang til at løfte opgaven som ansvarlig investor er fastlagt og nærmere beskrevet i Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab.

PenSams fokus på retfærdig skat

PenSam vil bidrage til en positiv udvikling af den nationale og internationale skattedagsorden og understøtte arbejdet med at skabe en mere ansvarlig virksomhedsdrevet skatteadfærd. Området er centralt for PenSam, idet virksomhedernes skattebetalinger er med til at finansiere en robust offentlig velfærdssektor, som PenSams medlemmer hovedsageligt er ansat i – og som desuden spiller en vigtig rolle i deres pensionstilværelse gennem udbetaling af blandt andet folkepension. PenSam arbejder ud fra en skattepolitik, der sammen med et fælles branchekodeks på tværs af pensionsbranchen sætter rammen om en ansvarlig skattepraksis og styrker dialogen mellem virksomheder og kapitalforvaltere, så det i højere grad bliver muligt at komme aggressiv skatteplanlægning til livs og fremme transparensen i skattebetalingerne i de virksomheder, der investeres i.

PenSams fokus på ansvarligt byggeri og ejendomsdrift

Indsatsen inden for ansvarligt byggeri og ejendomsdrift har til formål at reducere CO₂-udledningen i den danske ejendomsportefølje samt integrere miljømæssige og sociale forhold i byggeriet – både i forbindelse med opførelse af nye ejendomme og renovering af eksisterende ejendomme. Omdrejningspunktet for indsatsen er blandt andet drifts- og energioptimering, biodiversitet samt bedre trivsel og rammer for PenSams lejere.

PenSams fokus på arbejdstagerrettigheder

Som arbejdsmarkedspensionsselskab for FOA-faggrupperne er arbejdstagerrettigheder et naturligt fokusområde for PenSam. PenSams investeringsportefølje overvåges derfor løbende for kritisable forhold eller brud på konventioner og internationale aftaler om arbejdstagerrettigheder.

PenSams fokus på gode løsninger for klimaet

PenSam ønsker aktivt at bidrage til Paris-aftalen fra 2015 om, at den gennemsnitlige temperaturstigning skal holdes "godt under" 2 grader. PenSam har derfor fokus på, at investeringerne skal støtte op om den grønne omstilling og tage hensyn til klima- og miljøforhold, herunder bæredygtighedsrisici. PenSam har som målsætning, at CO₂-udledningen på tværs af aktivklasserne globale aktier, kreditobligationer og danske ejendomme skal reduceres med 55% i forhold til niveauet i 2019 inden udgangen af 2025. En målsætning der i dag er opnået. Derfor er der sat et nyt mål om, at reduktionen i 2030 skal være på 75%. PenSam har i de seneste år i betydelig grad frasolgt investeringer i kul-, tjæresand- og olieselskaber. Dette er primært ud fra et ønske om at nedbringe PenSams risiko mod fossile selskaber og også for at understøtte Paris-aftalens målsætninger. PenSam har haft en målsætning om, at 15% af Fleksion skulle være investeret i grønne/bæredygtige investeringer i 2025 - en målsætning, der stort set er nået. Målet er nu, at 20% af formuen i Fleksion i 2030 skal være investeret i grønne/bæredygtige investeringer.

Bæredygtighedsrisici

PenSam har fokus på, at investeringsporteføljen er robust over for den effekt, som udviklingen inden for bæredygtighed og ansvarlighed har på investeringerne. PenSams arbejde som ansvarlig investor indebærer således at forholde sig til bæredygtighedsrisici og deres potentielt negative betydning for investeringsafkastet. Bæredygtighedsrisici omfatter begivenheder inden for klima- og miljømæssige (E), sociale (S) og ledelsesmæssige (G) forhold, som potentielt udgør en risiko for investeringsporteføljen. For at mitiggere bæredygtighedsrisici er det for PenSam afgørende, at investeringerne både lever op til PenSams værdier om ordentlighed og ansvarlighed og til PenSams politikker inden for ansvarlige investeringer.

Vurderinger af bæredygtighed og tilknyttede risici er en integreret del af investeringsprocessen, og porteføljen bliver løbende screenet for brud på PenSams egne retningslinjer og internationale konventioner. Overvågningen sker gennem egen due diligence af investeringsporteføljen, ligesom der samarbejdes med eksterne rådgivere, der løbende vurderer og scorer de børsnoterede selskabers håndtering af social, økonomisk og miljømæssig bæredygtighed.

PenSam ønsker at påvirke de selskaber, der investeres i, til at arbejde i en mere ansvarlig retning. Derfor indleder PenSam dialog med selskaber, når der opstår kritiske forhold, der kræver handling. Hvis et selskab ikke udviser vilje eller evne til at håndtere situationen på tilfredsstillende vis, frasælger PenSam investeringen og udelukker selskabet fra fremtidige investeringer.

Impact investering

Investeringer, der har til formål at fremme en positiv social eller miljømæssig udvikling, som samtidig går hånd-i-hånd med attraktive afkast. PenSam foretager i dag primært impact investeringer på klimaområdet, hvor der blandt andet investeres i direkte infrastruktur (vindmølle- og solcelleparker) samt grønne obligationer. Dette er medvirkende til, at PenSam løfter rollen som ansvarlig institutionel investor.

Aktivt ejerskab

Hvis der vurderes at være udfordringer i forhold til bæredygtighed i selskaber, hvor PenSam har investeret, vil PenSam typisk i samarbejde med andre investorer forsøge at påvirke selskaberne til at ændre adfærd. Har selskabet ikke vilje eller evne til at ændre de kritisable forhold inden for en acceptabel tidshorisont, kan PenSam i sidste ende vælge at ekskludere og frasælge investeringen. I øjeblikket er der dialog med ca. 40 selskaber om at ændre adfærd i en mere ansvarlig retning.

Eksklusion

Eksklusion af et selskab kan ske som følge af en vurdering af bæredygtighedsrisici, herunder manglende overholdelse af menneske- og arbejdstagerrettigheder, involvering i korruption, miljø- og klimaudfordringer med mere. Der ekskluderes også selskaber relateret til specifikke områder som for eksempel kontroversielle våben, tobak, kul, tjæresand, olie samt internationale sanktioner. I øjeblikket er der ca. 350 selskaber på PenSams eksklusionsliste. Derudover ekskluderes lande, der ikke lever op til PenSams krav. I øjeblikket er der 41 lande på eksklusionslisten.

ESG-nøgletal

PenSam har siden 2020 offentliggjort ESG-nøgletal. Herudover offentliggør PenSam årligt en 'Rapport om Samfundsansvar', der beskriver PenSams arbejde som ansvarlig investor og beretter om begivenheder og tiltag i året, der gik.

PenSam er ikke omfattet af CSRD-forordningen og har i 2025 derfor ikke ændret praksis i forhold til rapportering vedrørende samfundsansvar.

ESG Nøgletal

	Enhed	2025	2024	2023	2022	2021
Miljødata						
CO ₂ e, scope 1	Tons	6	7	10	14	15
CO ₂ e, scope 2	Tons	24	31	129	153	120
CO ₂ e, scope 3	Tons	260.998	358.831	317.812	231.628	360.501
heraf aktieportefølje (noterede aktier)	Tons	130.933	130.541	133.436	106.475	135.876
heraf virksomhedsobligationer	Tons	129.030	227.396	183.396	124.102	223.520
heraf danske ejendomme	Tons	1.035	894	980	1.051	1.105
Samlet CO ₂ e-aftryk for investeringsporteføljen	Tons/mio.kr.	3,1	4,5	4,6	4,0	5,2
aktieportefølje (noterede aktier)	Tons/mio.kr.	2,1	2,5	2,9	2,8	3,0
virksomhedsobligationer	Tons/mio.kr.	13,9	13,1	14,9	12,3	14,8
danske ejendomme	Tons/mio.kr.	0,08	0,09	0,09	0,10	0,12
Energiforbrug	GJ	3.948	3.996	4.849	5.763	5.674
Vedvarende energiandel	%	91	88	68	63	62
Vandforbrug	m3	1.838	2.041	2.004	2.519	1.595
Sociale data						
Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE	223	213	220	214	206
Kønsdiversitet	%	53	52	53	54	56
Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag	%	42	39	43	44	50
Lønforstel mellem køn	Gange	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Medarbejderomsætningshastighed	%	16	17	17	20	16
Sygefravær	Dage/FTE	6,2	5,8	6,0	6,2	4,3
Ledelsesdata						
Bestyrelsens kønsdiversitet	%	29	29	29	29	29
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	%	95	95	100	100	96
Lønforstel mellem CEO og medarbejdere	Gange	5,6	5,3	5,0	5,0	4,9
Note: Kønsdiversitet er opgjort som andelen af underrepræsenteret køn. Lønforstel er mænds løn i forhold til kvinders løn. Note: Supplerende oplysninger om opgørelse af ESG-nøgletallene findes i Appendix A						

Det er en integreret del af PenSams arbejde som ansvarlig investor at monitorere udviklingen inden for de enkelte ESG-nøgletal.

ESG-nøgletallene viser blandt andet PenSams egen CO₂-udledning (scope 1 og scope 2). Scope 1 omfatter direkte udledninger fra egne firmabiler og viser en faldende udvikling siden 2019. Udviklingen er drevet af flere el- eller hybridbiler. Scope 2 omfatter udledninger afledt af indkøbt energi, herunder primært elektricitet og fjernvarme. Opgørelsen ligger på det laveste niveau i 2025, hvilket hænger sammen med, at der er en højere andel af vedvarende energi hos PenSams fjernvarmeleverandør, og samtidig er der et lavere energiforbrug.

PenSams CO₂-udledninger fra investeringsporteføljen (scope 3) viser også en positiv udvikling siden baseline-året for målingerne 2019, hvor nøgletallet udgjorde 615.378 tons, men der er udsving op og ned mellem årene. Udviklingen fra 2024 til 2025 viser et væsentligt fald. Scope 3-beregningerne omfatter investeringer i aktiv-klasserne børsnoterede aktier, børsnoterede virksomhedsobligationer og danske ejendomme. Faldet siden baseline-året 2019 skyldes blandt andet et bevidst valg om at reducere eksponeringen mod CO₂-tunge virksomheder i specielt den fossile industri.

Nøgletallet "Samlet CO₂e-aftryk for investeringsporteføljen" viser udledningen pr. investeret krone, hvilket gør en sammenligning over tid mere anvendelig. Der har været en reduktion på ca. 70% siden baseline-året for målingerne i 2019, hvor nøgletallet udgjorde 10,8 tons/mio. kr. mod 3,1 tons/mio. kr ultimo 2025. I 2025 er CO₂e-aftrykket

pr. investeret krone fortsat reduceret, hvilket primært kan tilskrives en lavere udledning i aktieporteføljen og en lavere eksponering til virksomhedsobligationer, hvor der er en forholdsvis højere udledning.

Skatteregnskab

PenSam ønsker transparens på skatte- og afgiftsområdet. Der er derfor opstillet en oversigt over de skatter og afgifter, der årligt betales og opkræves. For 2025 har PenSam betalt skatter og afgifter på samlet 5,1 mia. kr., hvoraf 1,7 mia. kr. vedrører pensionsafkastskat, som vedrører medlemmernes pensionsordninger.

Skatter og afgifter

Mio. kr.	2025	2024
Pensionsafkastskat	1.690,9	1.273,8
A-skat og AM-bidrag (pensioner)	3.252,6	2.877,1
A-skat og AM-bidrag (medarbejdere)	81,1	78,2
Lønsumsafgift	33,3	30,7
Moms	2,6	0,7
Ejendomsskat	0,7	0,7
Skatter og afgifter i alt	5.061,2	4.261,1

Yderligere oplysninger om samfundsansvar i PenSam

PenSam udgiver en separat årlig rapport om samfundsansvar, som udgør den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar. Den seneste rapport om samfundsansvar 2025 kan læses på PenSams hjemmeside: https://www.pensam.dk/om_pensam/hvem_er_vi/pensam-i-tal/rapporter-og-statistikker/samfundsansvar-i-pensam

Der kan også læses mere om arbejdet med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab her: https://www.pensam.dk/pension/saadan-investerer-vi/saadan-investerer-vi-groent-og-ansvarligt/aktivt_ejerskab_og_dialog

I henhold til EU's disclosureforordning kræves der specifikke bæredygtighedsrelaterede oplysninger/information, som i sin helhed kan tilgås her: <https://www.pensam.dk/pension/saadan-investerer-vi/saadan-investerer-vi-groent-og-ansvarligt/baeredygtighedsrelaterede-oplysninger>

Resultat, solvens og kapitalgrundlag

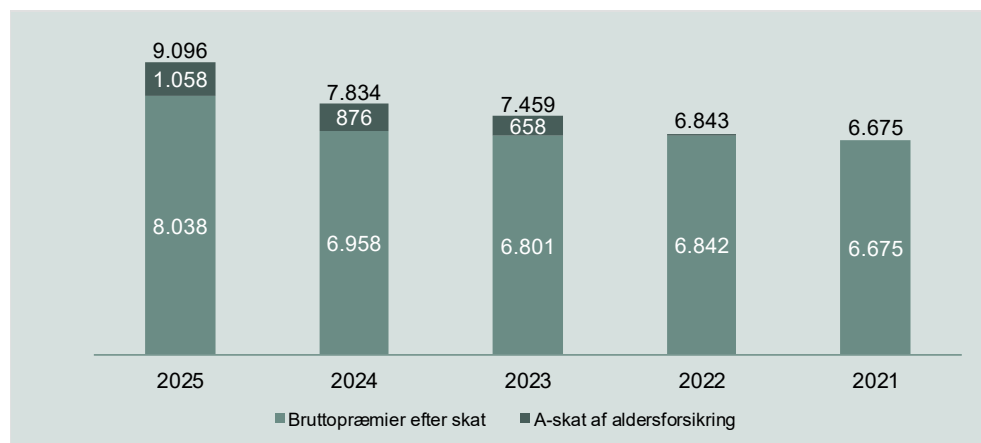
PenSam Pension er som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab alene pensionsafkastskattepligtigt, og der betales ikke selskabsskat.

Resultatopgørelse

Årets præmieindtægter før skat udgjorde 9,1 mia. kr. i 2025 og er således steget med 1,3 mia. kr. i forhold til 2024. Stigningen vedrører både de løbende præmier og engangspræmier.

**Præmieindtægter
øget med 16%**

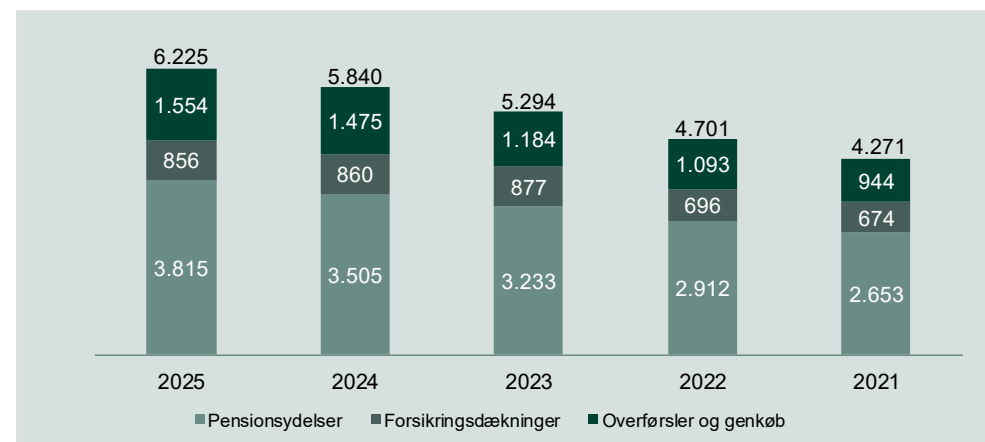
Præmieindtægter (mio. kr.)



Mange af medlemmerne har i 2025 samlet deres pensionsopsparinger i PenSam, hvilket betyder, at overførsler til PenSam fra andre pensionselskaber udgør 1,4 mia. kr. af præmieindtægterne.

A-skat af aldersforsikringsproduktet udgjorde i 2025 1,1 mia. kr., hvilket er 0,2 mia. kr. mere end i 2024. Aldersforsikringsproduktet er kendetegnet ved, at beskattningen sker på indbetalingstidspunktet og derved reducerer præmieindtægterne. Fra 2025 indbetaler medlemmerne automatisk det maksimale beløb på aldersforsikringsproduktet også fra det tidspunkt, de har 7 år til folkepensionsalderen.

Udbetalinger (mio. kr.)



Udbetaling af pensioner og forsikringsdækninger udgjorde 6,2 mia. kr., hvilket er 0,4 mia. kr. mere end i 2024. Udviklingen skyldes, at stadig flere modtager en alderspension fra PenSam i takt med, at pensionsordningen modnes, og alderspensionen forhøjes. Derudover har der været en stigning i overførsler til andre pensionsselskaber.

**Udbetalinger øget
med 7%**

Udbetaling af pensionsydelse var på 3,8 mia. kr., udbetaling til forsikringsdækninger var på 0,9 mia. kr., og der blev udbetalt 1,6 mia. kr. vedrørende overførsler og genkøb.

Det samlede investeringsafkast blev på 10,7 mia. kr. før skat svarende til et samlet afkast på 6,2%.

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

Årets resultat før skat blev et underskud på 16,8 mio. kr. Resultatet dækker over et negativt investeringsafkast på egenkapitalens investeringer samt en engangsoverførsel fra egenkapitalen til medlemmernes kollektive bonuspensættelser.

Realiseret resultat

Der har i 2025 været et positivt realiseret resultat på 7,2 mia. kr. Resultatet kommer primært fra det positive investeringsafkast.

Årets realiserede resultat

I mio. kr.	2025	2024
Renteresultat	6.633	11.742
Risikoresultat	-299	-56
Omkostningsresultat	-7	-15
Ekstrahensættelser	853	409
Øvrigt	-9	39
Realiseret resultat	7.170	12.118

Det positive realiserede resultat har medført en mindre stigning i de samlede kollektive bonuspotentialer. De kollektive bonuspotentialer skal dække udsving over årene i blandt andet investeringsafkast og risikoresultater.

Balance

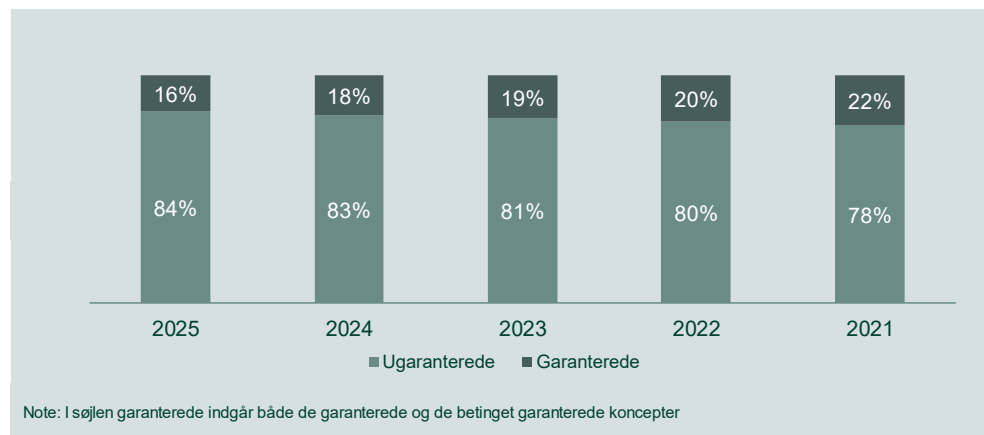
De forsikringsmæssige pensættelser steg med 10,7 mia. kr. og udgjorde 187,2 mia. kr. ultimo 2025. Udviklingen skyldes, at pensionsordningen fortsat er under opbygning samt det positive investeringsafkast. Pensættelser til de ugaranterede pensionskoncepter udgør en fortsat stigende andel.

De samlede kollektive bonuspotentialer udgjorde 30,9 mia. kr. og er i 2025 steget med 0,3 mia. kr. Udviklingen skyldes det positive investeringsafkast.

Overskudskapitalen, som er medlemmernes andel af selskabets basiskapital, udgjorde 5,1 mia. kr. ultimo 2025.

Egenkapitalen faldt med 17 mio. kr. til 310 mio. kr.

Hensættelserne fordelt på ugaranterede og garanterede koncepter



Solvenskapitalkrav og solvenskapitalgrundlag

Selskabets solvenskapitalkrav og -kapitalgrundlag opgøres efter Finanstilsynets vejledning om værdiansættelse af forsikringsforpligtelser i overensstemmelse med Solvens II. For selskabets kapitalgrundlag gælder det, at der efter overgangen til stokastiske hensættelser ikke længere er lighed imellem den regnskabsmæssige opgørelse af selskabets kapitalgrundlag og solvenskapitalgrundlaget.

Selskabets solvenskapitalgrundlag er forøget fra 5.605 mio. kr. i 2024 til 5.713 mio. kr. i 2025. Forøgelsen i solvenskapitalgrundlaget skyldes primært en stigning i de forventede fremtidige betalingsstrømme til basiskapitalen (andre kapitalelementer).

Solvenskapitalkrav og solvenskapitalgrundlag

I mio. kr.	2025	2024
Solvenskapitalgrundlag		
Egenkapital	310	327
Overskudskapital	5.144	5.169
Andre kapitalelementer	259	109
Solvenskapitalgrundlag i alt	5.713	5.605
Solvenskapitalkrav i alt	596	945
Solvensdækning i %	958	593

Solvenskapitalkravet opgøres efter standardmodellen.

Solvenskapitalkravet er reduceret fra 945 mio. kr. i 2024 til 596 mio. kr. ved udgangen af 2025. Faldet i solvenskapitalkravet skyldes primært reduceret investeringsrisiko i de garanterede pensionskoncepter.

PenSam Pension er velkonsolideret og har en solvensdækning på 958%.

**PenSam Pension
er velkonsolideret**

I "Rapport om solvens og finansiell situation 2025" gives en nærmere beskrivelse af følsomhed-, kapital- og risikoforholdene i PenSam Pension. Rapporten kan læses på PenSams hjemmeside herunder:

https://www.pensam.dk/om_pensam/hvem_er_vi/pensam-i-tal/aarsrapporter

PenSam Pension udarbejder kvartalsvise følsomhedsanalyser, som har til formål at vise, hvor meget en risikokategori skal falde i værdi, førend solvensgraden og minimumssolvensgraden rammer henholdsvis 100% og 125%.



Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling

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

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

Resultat for 2026

Årets resultat for 2026 forventes i niveauet 5-10 mio. kr. Resultatet afspejler et forventet afkast på egenkapitalens investeringsaktiver og er følsomt over for renteniveauet.

Omkostninger

Det månedlige omkostningsgebyr fastholdes i 2026 på 30 kr. pr. pensionsordning.

Kontorenter i 2026

Bestyrelsen har fastsat nedenstående kontorenter i de enkelte pensionskoncepter for 2026. Bestyrelsen kan ændre kontorenterne i løbet af året med fremadrettet virkning.

Kontorenter før skat

Høje kontorenter
til medlemmerne

I procent	2026	2025
Fleksion	8,0	8,0
Tradition (ugaranteret)	8,0	8,0
Tradition (garanteret)	4,0	3,5
PMF (garanteret)	4,5	3,5
PMF (betinget garanteret)	2,0	2,0
Sygehjælpere m.fl.	11,0	8,0
Portører	3,0	5,0
Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.	5,0	9,0

Organisation

Ejerforhold

PenSam Pension forsikringsaktieselskab er ejet 100% af PenSam Holding A/S, der har hovedsæde i Furesø kommune. PenSam Holding A/S er 100% ejet af FOA.

Aktiekapitalen i PenSam Pension er 126.000.000 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 pr. dags dato af 7 medlemmer (idet et enkelt medlem er udtrådt pr. 14. februar 2026). 1 medlem er valgt af repræsentantskabet i PenSam Pension, og de resterende er valgt af generalforsamlingen.

Danske Regioner og Kommunernes Landsforening nominerer 2 medlemmer til bestyrelsen, og FOA nominerer ligeledes 2 medlemmer.

Generalforsamlingen har valgt 3 uafhængige medlemmer med særlige kvalifikationer inden for regnskab, it og investeringer.

I 2025 er Cato Baldvinsson udtrådt af bestyrelsen. Jacob Hübertz er indtrådt den 26.03.2025 og udtrådt pr. 14. februar 2026 grundet tiltrædelse af anden stilling.

Bestyrelsen har i 2025 afholdt 6 møder, herunder et bestyrelsesseminar.

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.

Revisions- og risikoudvalg

Bestyrelsen har nedsat et revisions- og risikoudvalg, der overvåger regnskabs- og revisionsforhold samt risici knyttet til driften af selskabet.

Revisions- og risikoudvalget har pr. dags dato 2 medlemmer (idet et enkelt medlem er udtrådt pr. 14. februar 2026). Formanden for udvalget opfylder ud over sin uafhængighed kravene til kvalifikationer inden for regnskabs- og revisionsforhold. I 2025 er Cato Baldvinsson udtrådt af revisions- og risikoudvalget. Jacob Hübertz er indtrådt (og udtrådt pr. 14. februar 2026).

Revisions- og risikoudvalget har i 2025 afholdt 5 møder.

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 direktørgruppe er angivet på side 27.

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 og øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil, fremgår af note 10.

Outsourcing

PenSam Pension 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.

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.

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

Nomineret af Danske Regioner/Kommunernes Landsforening

Regionsrådsformand Anders G. Christensen (formand)

Regionsmedlem Thomas Adelskov (næstformand)

Nomineret af FOA

Forbundsformand Mona Striib (næstformand)

Forbundsmedlem Thomas Enghausen

Uafhængige medlemmer med særlige kvalifikationer

Bestyrelsesprofessionel Charlotte Møller

Bestyrelsesprofessionel Jacob Hübertz (udtrådt pr. 14. februar 2026)

Managementkonsulent Jes Damsted

Valgt af repræsentantskabet

Fællestillidsrepræsentant Tine Thordén

Revisions- og risikoudvalg

Bestyrelsesprofessionel Charlotte Møller (formand)

Bestyrelsesprofessionel Jacob Hübertz (udtrådt pr. 14. februar 2026)

Managementkonsulent Jes Damsted

Direktion

Adm. direktør Torsten Fels

Direktørgruppe

Finansdirektør Peter Østergaard

Investeringsdirektør Claus Jørgensen

Medlemsdirektør Pia Højrup Clausen

Udviklings- og IT-direktør Kent Duhn

Stabsdirektør Eva Lisby Rømer Lausen

Ansvarshavende aktuar

Kamilla Nørgaard Andersen

Intern revisionschef

Palle Mortensen

Ekstern revision

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR.nr. 33 77 12 31

Strandvejen 44, 2900 Hellerup

Ledelseshverv mv.

Bestyrelse

Medlem

Anders G. Christensen (formand)

Født 1962

Indtrådt i bestyrelsen 23. januar 2023

Andre ledelseshverv

Regionsrådsformand i Region Midtjylland

Bestyrelsesmedlem i Danske Regioner

Bestyrelsesformand, Lars Persson Ejendom ApS

Reel ejer, fuldt ansvarlig deltager og leder, enkeltmandsvirksomheden Anders G. Christensen

Bestyrelsesformand, Sundhedshuset Hadsten A/S

Bestyrelsesformand, E/F Willemoes

Bestyrelsesformand, CattleNic A/S

Thomas Adelskov (næstformand)

Født 1964

Indtrådt i bestyrelsen 29. maj 2018

Regionsrådsmedlem i Region Østjylland

(forh. viceborgmester i Odsherred Kommune)

Bestyrelsesformand for Arbejdsmarkedets Feriefond

Bestyrelsesformand i Bosted Skjoldsgaard ApS

Bestyrelsesmedlem i den selvejende institution Odsherred Teater

Mona Striib (næstformand)

Født 1961

Indtrådt i bestyrelsen 4. november 2004

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 Hovedorganisationers hovedbestyrelse

Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisationers forretningsudvalg

Bestyrelsesformand i PenSam Holding A/S

Charlotte Møller

Født 1962

Indtrådt i bestyrelsen 21. marts 2024

Ejer af Charlotte Møller Consulting

Bestyrelsesformand i Duckling Capital A/S

Bestyrelsesmedlem i Domus Forsikring A/S

Bestyrelsesmedlem PostNord AB

Bestyrelsesmedlem i Fonden DIS – Danish Institute for Study Abroad

Bestyrelsesmedlem i DIS Stockholm AB

Bestyrelsesnæstformand i Cure Lowe Foundation

Jes Damsted

Født 1961

Indtrådt i bestyrelsen 31. marts 2020

Bestyrelsesformand i FF Forsikring A/S
Bestyrelsesformand i Investeringsforeningen
Carnegie Wealth Management
Bestyrelsesmedlem i Carnegie Investment,
Fund- Nordic Equity Fund (Luxembourg)
Bestyrelsesformand i Investeringsforeningen Fal-
con Invest
Bestyrelsesnæstformand i UNord S/I
Bestyrelsesmedlem i Barfoed Group P/S
Bestyrelsesmedlem i Investeringsforeningen Lån
& Spar Invest
Bestyrelsesmedlem i Investeringsforeningen
Gudme Raaschou
Bestyrelsesmedlem i Lyngby og Omegns Han-
delsskoles Fond
Bestyrelsesformand og legal ejer (ejerandel 5-
9,99%) i Zensi Robotics ApS
Managing Partner og indehaver af Aspiration

Thomas Enghausen

Født 1976

Indtrådt i bestyrelsen 1. august 2018

Forbunds næstformand i FOA
Medlem af hovedbestyrelsen i FOA
Medlem af politisk ledelse i FOA
Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations
hovedbestyrelse
Medlem af Fagbevægelsens Hovedorganisations
udvalg for Vækst og Velfærd
Bestyrelsesnæstformand i PenSam Holding A/S

Tine Thordén

Født 1970

Indtrådt i bestyrelsen 14. marts 2017

Fællestillidsrepræsentant (FOA) Århus kommune
Bestyrelsesmedlem i pædagogisk sektor i FOA
Århus
Medlemsforummedlem og en del af formandska-
bet i Medlemsforum
Bestyrelsesmedlem i Fagklubben for pædagogi-
ske assistenter og pædagogmedhjælpere

Udtrådte bestyrelsesmedlemmer

Cato Baldvinsson

Udtrådt af bestyrelsen den 26. marts 2025

Jacob Hübertz

Indtrådt i bestyrelsen 26. marts 2025 og udtrådt pr. 14. februar 2026

Direktion

Medlem

Torsten Fels

Født 1959

Indtrådt i direktionen 1. januar 2013

Andre ledelseshverv

Adm. direktør i PenSam Holding A/S

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.

Repræsentantskab

Medlemsindflydelse

Medlemsindflydelse og -demokrati har været et kendetegn for pensionsordningerne i PenSam siden selskabet blev oprettet. I PenSam Pension sker medlemsdemokratiet gennem 'Medlemsforum' og repræsentantskabet.

Medlemsforum består af 74 medlemmer, som repræsenterer forskellige faggrupper blandt pensionsmedlemmerne. Medlemmerne af 'Medlemsforum' udgør samtidig repræsentantskabet, som udvælger et medlem til PenSam Pensions bestyrelse blandt medlemmerne. Medlemmerne i Medlemsforum er valgt fra marts 2024 til marts 2028*.

Medlemsforum har valgt Karsten Wohlgemuth som formand og Tina Brejl Aagaard som næstformand.

Repræsentantskabet har den 11. marts 2025 valgt Tine Thordén til medlem af bestyrelsen.

Oversigt over medlemmer i Medlemsforum 2024-2028

Alphonse M. Kabeya	Helle Sommer	Mimi Bargejani
Anette Seidler	Inge Holk Rasmussen	Monika Larsen
Anita Mortensen	Irene Holmstrøm	Morten Sørensen
Anja Heidi Dyrendal Rosenlund	Ivan Højlund Kristensen	Oliver Rasmussen Kring
Anne Grethe Højgaard	Jacob Gormsen	Pia Ea Jørgensen
Anne-Marie Østergaard Kreutzer	Jan Buch-Larsen	Pia Kristensen
Belinda Møller	Jannie Hulgaard Christensen	Qais Mahmood Ghazanfar
Brian Vittrup	Jens Peter Bjerregaard Mathiassen	Randi Albæk
Camilla Merethe Lindhardt	Jette Kaufmann Laursen	Rene Johansen
Camilla Pedersen	Judith Uttenhal Mühlich	Sonja Bæk Nielsen
Christian Gärtner	Jørgen Friis Andersen	Stine Valentin Damsgaard
Christina Ørnbjærg Jensen	Karen Munk Andersen	Susanne Irene Nielsen
Conni Markusen	Karsten Wohlgemuth	Susanne Walther Andreasen
Dorthe Maibritt Jørgensen	Kathrin Brink Kok	Søren Kofoed
Else Knøss Abueg	Kirsten Pauly Schmidt	Søren Larsen
Emil Lyng Ottesen	Kirsten Sahlholdt Fuglsbjerg	Thomas Brücker
Erik Vagner Nielsen	Lars Bo Larsen	Tina Brejl Aagaard
Finn Christensen	Leif Risgaard Jensen	Tina Juul Falkenberg
Frederik Kaufmann	Lene Neve Mikkelsen	Tine Thordén
Gitte Hansen	Manzoor Bibi	Tobias Rose
Heidi Bach Henriksen	Marie Hansen	Torben Juul Larsen
Heino Frederik Hahn	Mark Søgaard	Vibeke Elise Jensen
Helle I. Nielsen	Mia Terese Gøtzhe	Vibeke Vonsyld
Helle Pedersen	Mike Axdal	

* Pr. 31.01.2026 udgøres Medlemsforum af 71 medlemmer, da tre medlemmer har valgt at udtræde.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 2025 for PenSam Pension forsikringsaktieselskab.

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Farum, den 27. februar 2026

Direktion

Torsten Fels

Bestyrelse

Anders G. Christensen, formand

Thomas Adelskov, næstformand

Mona Striib, næstformand

Charlotte Møller

Jes Damsted

Thomas Enghausen

Tine Thordén

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i PenSam Pension forsikringsaktieselskab

Konklusion

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

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisions- og risikoudvalget og bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

PenSam Pension forsikringsaktieselskabs årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder oplysning om anvendt regnskabspraksis ("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 selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) gældende ved revision af regnskaber for virksomheder af interesse for offentligheden, 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.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for PenSam Pension forsikringsaktieselskab den 13. september 2012 for regnskabsåret 2012. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 14 år frem til og med regnskabsåret 2025. Vi blev genudpeget efter en udbudsprocedure på generalforsamlingen den 23. marts 2022.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2025. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
Måling af unoterede investeringer Unoterede investeringer omfatter primært investeringer i ejendomme, samt fonde med investeringer i private equity, ejendomme, kredit og infrastruktur og udgør i alt 67.620 mio. kr. svarende til 32% af de samlede investeringsaktiver. Unoterede investeringer indgår primært i regnskabsposterne: - Kapitalandele i tilknyttede virksomheder - Kapitalandele i associerede virksomheder - Kapitalandele Unoterede investeringer måles til skønnet dagsværdi. Det regnskabsmæssige skøn over dagsværdi er baseret på værdiansættelsesmodeller, data og betydelige forudsætninger, der ikke er direkte observerbare for tredjemand. Ændringer i de betydelige forudsætninger, som indgår i det regnskabsmæssige skøn, kan have en væsentlig påvirkning på regnskabet. Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi det regnskabsmæssige skøn i sin natur er komplekst og påvirket af subjektivitet og dermed forbundet med høj grad af skønsmæssig usikkerhed. Der henvises til årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling" i note 1 og note 16 om "Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi".	Vi udførte risikovurderingshandlinger med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante interne kontroller for måling af unoterede investeringer. For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at adressere risikoen for væsentlig fejlinformation. For udvalgte kontroller, som vi planlagde at basere os på, testede vi, om de var udført på konsistent basis. Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller. Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger, data og beregningen af dagsværdier. Vi testede stikprøvevist anvendte dagsværdier til relevant rapportering fra eksterne fund managers. Vi udfordrede de betydelige forudsætninger, som indgår i det regnskabsmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier, ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen. Vi vurderede om oplysningerne om de unoterede investeringer var passende.

Måling af livsforsikringshensættelser

Selskabet har livsforsikringshensættelser for i alt 187.221 mio. kr., hvilket udgør 85% af den samlede balance.

Hensættelserne består af livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente. Hensættelserne er opgjort under hensyntagen til, om grundlaget er ikke-garanteret eller garanteret.

Opgørelsen er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige regnskabsmæssige skøn, som er knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til forsikringstagerne.

Aktuarmæssige forudsætninger omfatter rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripoliciesandsynlighed samt omkostninger.

Vi fokuserede på måling af livsforsikringshensættelser, fordi det regnskabsmæssige skøn i sin natur er komplekst og påvirket af subjektivitet og dermed forbundet med høj grad af skønsmæssig usikkerhed.

Der henvises til årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling" i note 1 og note 19 om "Livsforsikrings-hensættelser".

Der henvises til årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige

Vi udførte risikovurderingshandling med henblik på at opnå en forståelse af it-systemer, forretningsgange og relevante interne kontroller vedrørende opgørelse af livsforsikringshensættelser. For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at adressere risikoen for væsentlig fejlinformation. For udvalgte kontroller, som vi planlagde at basere os på, testede vi, om de var udført på konsistent basis.

Vi anvendte vores egne aktuarer til at vurdere de af selskabet anvendte aktuarmæssige metoder og modeller samt anvendte forudsætninger og foretagne beregninger.

Vi vurderede og udfordrede de anvendte aktuarmæssige metoder, modeller og aktuarmæssige forudsætninger i form af rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripoliciesandsynlighed samt omkostninger ud fra vores branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelser.

Vi testede stikprøvevist beregningen af de opgjorte livsforsikringshensættelser.

Vi vurderede om oplysningerne om hensættelserne var passende.

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 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 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 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 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 revisionshandlingerne 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 revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 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 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 revisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de konsoliderede finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne som grundlag for at udforme en konklusion om årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde. 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres.

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	2025	2024
Løbende præmier før skat	7.734.968	6.932.620
Engangspræmier	1.360.551	901.016
Brutto præmier før skat	9.095.519	7.833.636
A-skat af aldersforsikring	-1.057.820	-876.012
3 Brutto præmier	8.037.699	6.957.624
Præmier for egen regning, i alt	8.037.699	6.957.624
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.731.520	15.251.720
Indtægter fra associerede virksomheder	393.537	951.815
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	9.315	9.319
4 Renteindtægter og udbytter mv.	915.766	988.743
5 Kursreguleringer	7.532.919	-528.498
6 Renteudgifter	-518.162	-758.699
7 Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-347.133	-320.933
Investeringsafkast, i alt	10.717.763	15.593.467
8 Pensionsafkastskat	-1.690.939	-1.273.843
9 Udbetalte ydelser	-6.224.765	-5.839.781
Forsikringsydelser for egen regning, i alt	-6.224.765	-5.839.781
Ændring i livsforsikringshensættelser	-10.685.329	-15.110.317
Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt	-10.685.329	-15.110.317
Ændring i overskudskapital	25.238	-122.049
10 Administrationsomkostninger	-196.426	-190.631
Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt	-196.426	-190.631
Overført investeringsafkast	2.792	-12.393
Forsikringsteknisk resultat	-13.967	2.076
Egenkapitalens investeringsafkast	-2.792	12.393
Resultat før skat	-16.759	14.468
8 Pensionsafkastskat for egenkapitalen	0	0
Årets resultat	-16.759	14.468
Disponeret		
Overført til næste år	-16.759	14.468
Disponeret, i alt	-16.759	14.468
Totalindkomstopgørelse		
Årets resultat	-16.759	14.468
Årets totalindkomst	-16.759	14.468

Balance pr. 31. december

Aktiver

I t. kr.

Note	2025	2024
12 Driftsmidler	7.028	7.685
13 Domicilejendom	142.029	141.829
Materielle aktiver, i alt	149.056	149.514
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	12.846.581	85.211.594
Udlån til tilknyttede virksomheder	1.333.193	1.782.800
Kapitalandele i associerede virksomheder	2.795.695	3.270.749
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	16.975.470	90.265.143
14 Kapitalandele	49.550.178	47.901.812
Investeringsforeningsandele	72.075.406	0
Obligationer	55.940.005	47.623.398
Pantesikrede udlån	286	693
Andre udlån	1.093.618	774.662
15 Afledte finansielle instrumenter	18.334.586	15.754.561
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	196.994.078	112.055.126
Investeringsaktiver, i alt	213.969.548	202.320.269
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	7	1.127
Andre tilgodehavender	1.410.398	74.089
Tilgodehavender, i alt	1.410.406	75.215
Likvide beholdninger	3.198.226	2.763.089
Andre aktiver, i alt	3.198.226	2.763.089
Tilgodehavende renter samt optjent leje	403.188	403.583
Andre periodeafgrænsningsposter	471.522	446.147
Periodeafgrænsningsposter, i alt	874.709	849.731
Aktiver, i alt	219.601.945	206.157.817

Balance pr. 31. december

Passiver

I t. kr.

Note	2025	2024
22 Aktiekapital	126.000	126.000
Overført overskud eller underskud	184.320	201.079
Egenkapital, i alt	310.320	327.079
18 Overskudskapital	5.143.734	5.168.973
Ansvarlig lånekapital, i alt	5.143.734	5.168.973
19 Livsforsikringshensættelser	187.220.775	176.535.446
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	187.220.775	176.535.446
Gæld til kreditinstitutter	4.676.487	2.740.342
Skyldig pensionsafkastskat	1.702.152	1.254.677
20 Anden gæld	20.548.478	20.131.300
Gæld, i alt	26.927.116	24.126.318
Passiver, i alt	219.601.945	206.157.817

Øvrige noter

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Hoved- og nøgletal
- 11 Fordeling af det realiserede resultat
- 16 Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi
- 17 Eventualaktiver
- 21 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.

	Aktiekapital	Reserve*	Overført resultat	Egenkapital i alt
Saldo 1. januar 2025	126.000	21.207	179.872	327.079
Årets resultat	-	-16.759	-	-16.759
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Årets totalindkomst	0	-16.759	0	0
Saldo 31. december 2025	126.000	4.448	179.872	310.320
Saldo 1. januar 2024	126.000	6.739	179.872	312.611
Årets resultat	-	14.468	-	14.468
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Årets totalindkomst	0	14.468	0	14.468
Saldo 31. december 2024	126.000	21.207	179.872	327.079

* Reserven for skattefrit opsparet overskud er underlagt særlige begrænsninger, jf. § 250 i lov om forsikringsvirksomhed om arbejdsmarkedsrelaterede livsforsikringsaktieselskaber.

Noter

NOTE 1

Anvendt regnskabspraksis

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

PenSam Invest, som i årsrapporten for 2024 blev indregnet under kapitalandele i tilknyttede virksomheder, er i 2025 fusionet med Investin Pro. Investin Pro betragtes ikke som en tilknyttet virksomhed, men som en investeringsforeningsandel. Fusionen har ikke påvirket anvendt regnskabspraksis, årets resultat, balancen eller egenkapitalen, men medført klassifikationsmæssige effekter i resultatopgørelsen og balancen.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2024

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.

Med henvisning til regnskabsbekendtgørelsens §148, stk. 2, udarbejdes der ikke koncernregnskab.

Selskabet indgår i koncernregnskabet for PenSam Holding A/S, Furesø, CVR-nr. 12629532.

Generelt om indregning og måling

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå 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 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 årsregnskabet er de samme som ved udarbejdelse af årsregnskabet året før.

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

Noter

NOTE 1 (FORTSAT)

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

Der er væsentlige regnskabsmæssige skøn forbundet med opgørelse af dagsværdier for alternative investeringer, hvor der ikke findes et aktivt marked. De alternative investeringer dækker primært over unoterede indirekte investeringer gennem ejendomsfonde, illikvid kredit, private equity, infrastruktur og direkte ejede ejendomme via datterselskaber. Derudover har selskabet investeret i unoterede 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 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 benchmarks 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 forsikringskontrakter

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 og tre år for invaliditet.

Fastlæggelse af forudsætningerne er baseret på erfaringer fra selskabets bestand og er påvirket af aktuarmæssige 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 selskabet er observeret stor forskel i levetid imellem raske og invalide.

Kontribution

Fordelingen af det realiserede resultat 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-hensættelsers risiko for tabsdækning.

Noter

NOTE 1 (FORTSAT)

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 selskabet er kontributionsgrupperne opdelt på otte rentegrupper, fjorten risikogrupper og otte omkostningsgrupper.

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

Præmier for egen regning

Brutto præmier omfatter løbende præmier og kapitalindskud (engangsinnskud) og medtages i resultatopgørelsen på forfaldstidspunktet. Genforsikringsandelen af præmierne fradrages.

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 administration. Regulering af aktivernes 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. Desuden 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.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskatten beregnes med en sats på 15,3%.

Pensionsafkastskat resultatføres med den pensionsafkastskat, der skal betales for regnskabsåret, inklusiv eventuelle reguleringer vedrørende tidligere år.

Negativ pensionsafkastskat indregnes under ændring i livsforsikringshensættelser.

Noter

NOTE 1 (FORTSAT)

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 med at erhverve nye forsikringer og forny forsikringsbestanden.

Overført investeringsafkast

Overført investeringsafkast indeholder den del af det samlede investeringsafkast, der vedrører egenkapitalen. Dette afkast findes som egenkapitalens proportionale andel af investeringsafkastet af aktiverne hørende til basiskapitalen.

Anden totalindkomst

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

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 fratrasket 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.

Noter

NOTE 1 (FORTSAT)

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. Leasingaktivet indgår i den regnskabspost, hvor aktivet normalt ville være indregnet, hvis aktivet var købt.

Domicilejendom

Domicilejendommen er den ejendom, som PenSam selv benytter til administration m.v. 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 efterfølgende.

Stigningen 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 scrapværdi og en skønnet brugstid på 50 år.

Investeringssejendomme og andre materielle investeringsaktiver

Investeringssejendomme og andre materielle investeringsaktiver måles til dagsværdi efter en anerkendt model, defineret i bilag 7 til regnskabsbekendtgørelsen. Investeringssejendomme 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 ejendommens 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'.

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 Pension forsikringsaktieselskabs regnskabspraksis.

Udlån til tilknyttede virksomheder

Udlån til tilknyttede virksomheder ydes på markedsvilkår og i henhold til skriftlige aftaler. Udlån til tilknyttede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

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.

Noter

NOTE 1 (FORTSAT)

Investeringsforeningsandele

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

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 seneste 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.

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.

Likvide beholdninger

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

Periodeafgrænsningsposter

Under periodeafgrænsningsposter indregnes betalinger som vedrører indtægter/udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Egenkapital

Egenkapitalen er opdelt i aktiekapital, reserve og overført resultat. Reserven vedrører skattefrit opsparet overskud, og er i henhold til § 250 i lov om forsikringsvirksomhed underlagt særlige begrænsninger.

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 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.

Noter

NOTE 1 (FORTSAT)

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 Finanstilsynet anmeldte rentekurve, hvor satserne er med volatilitetsjustering og reduceret med pensionsafkastbeskatningssatsen.

Udover pensionsafkastskatten som følge af ændring 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 residualt i forhold til de forsikringsmæssige hensættelser efter finansiering af garanterede ydelser, risikomargen og fortjenstmargen. 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 contributionsbekendtgørelsen.

Gæld til kreditinstitutter

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

Gæld til tilknyttede virksomheder

Gæld til tilknyttede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

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

Resultatopgørelse	2025	2024	2023	2022	2021
Bruttopræmier før skat	9.096	7.834	7.461	6.842	6.675
A-skat af aldersforsikring	-1.058	-876	-658	0	0
Bruttopræmier efter skat	8.038	6.958	6.803	6.842	6.675
Forsikringsydelse	-6.225	-5.840	-5.294	-4.701	-4.271
Investeringsafkast	10.718	15.593	17.323	-22.357	13.119
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-196	-191	-181	-190	-203
Resultat af afgiven forrentning	0	0	-1	-1	-1
Ændring i livsforsikringshensættelser	-10.685	-15.110	-17.305	21.250	-16.381
Ændring i overskudskapital	25	-122	-402	556	12
Ændring i fortjenstmargen	0	0	0	0	2.990
Pensionsafkastskat	-1.691	-1.274	-918	-1.420	-1.938
Overført investeringsafkast	3	-12	-23	25	3
Forsikringsteknisk resultat	-14	2	0	3	3
Egenkapitalens investeringsafkast	-3	12	23	-25	-3
Resultat før skat	-17	14	23	-22	0
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	0	0	0	0	0
Skat	0	0	0	0	1
Årets resultat/Årets totalindkomst	-17	14	23	-22	1

Balance

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	187.221	176.535	161.425	144.120	165.364
Overskudskapital	5.144	5.169	5.047	4.645	5.201
Egenkapital	310	327	313	178	200
Aktiver, i alt	219.602	206.158	185.336	173.412	180.870

Nøgletal

Afkastnøgletal					
Investeringsafkast, i %	6,1	9,5	11,6	-13,0	8,6
- Ugaranterede pensionskoncepter	7,9	10,6	12,5	-9,7	13,1
- Betinget garanterede og garanterede pensionskoncepter	-1,0	5,5	7,9	-21,6	-0,9
Omkostningsnøgletal					
Omkostninger i forhold til hensættelser, i %	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. forsikret, i kr.	320	312	303	317	341
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning efter skat, i %	-5,3	4,5	9,3	-11,6	0,6
Forrentning af overskudskapital efter skat, i %	-1,3	2,8	8,0	-12,1	-0,6
Solvensnøgletal					
Solvensdækning	958	593	556	440	1.061

Noter

I t. kr.

NOTE 3

Bruttopræmier	2025	2024
Løbende præmier før skat	7.734.968	6.932.620
Engangspræmier	1.360.551	901.016
Bruttopræmier før skat	9.095.519	7.833.636
A-skat af aldersforsikring	-1.057.820	-876.012
I alt	8.037.699	6.957.624
Alle præmier vedrører direkte forsikringer, der er tegnet som:		
Led i et ansættelsesforhold	7.412.440	6.310.556
Gruppeforsikringer	625.259	647.068
Forsikringer med bonusordning	8.037.699	6.957.624
Præmier fordeler sig på:		
Danmark	7.983.488	6.913.542
Andre EU-lande	51.536	40.843
Øvrige lande	2.675	3.239
I alt	8.037.699	6.957.624
Antal policer, der er dækket af forsikringer, der er tegnet som:	Antal	Antal
Led i et ansættelsesforhold	589.263	590.720
Gruppeforsikringer	374.078	372.583

NOTE 4

Renteindtægter og udbytter mv.	2025	2024
Renter af obligationer	736.831	543.236
Renter tilknyttede virksomheder	87.287	104.783
Renter af pantsikrede udlån	6.799	7.652
Renter af gældsbreve	65.237	52.269
Øvrige finansielle investeringsaktiver	8.295	246.581
Kreditinstitutter m.m.	11.316	34.220
Andre renteindtægter	2	2
I alt	915.766	988.743

Noter

I t. kr.

NOTE 5

Kursreguleringer	2025	2024
Domicilejendom	0	-5.673
Kapitalandele	1.459.065	1.979.575
Investeringsforeningsandele	2.844.153	0
Obligationer	-575.188	908.553
Pantesikrede udlån	-5.343	-5.964
Afledte finansielle instrumenter	373.921	78.937
Valutakursreguleringer	3.419.273	-3.502.953
Andre udlån	17.039	19.027
I alt	7.532.919	-528.498

NOTE 6

Renteudgifter	2025	2024
Renter til tilknyttede virksomheder	0	-2
Øvrige finansielle investeringsaktiver	-478.656	-533.007
Kreditinstitutter m.m.	-36.728	-220.548
Andre renteudgifter	-2.778	-5.142
I alt	-518.162	-758.699

NOTE 7

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	2025	2024
Depotafgift	-6.491	-5.868
Formueforvaltning, fordelte fællesomkostninger	-310.634	-294.126
Anden formueadministration	-30.008	-20.938
I alt	-347.133	-320.933

NOTE 8

Pensionsafkastskat	2025	2024
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

Noter

I t. kr.

NOTE 9

Udbetalte ydelser	2025	2024
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 10

Administrationsomkostninger	2025	2024
Administrationsvederlag	-196.426	-190.631
Administrationsomkostninger i alt	-196.426	-190.631

Selskabet er en del af PenSam Holding koncernen. Revisionshonorar er oplyst på koncernniveau i PenSam Holdings årsrapport.

Ekstern revision har udover lovpligtig revision afgivet branchebestemt erklæring om ÅOP/ÅOK samt ydet rådgivning vedrørende skatte- og momsmæssige forhold samt i begrænset omfang ydelser vedrørende indberetning af årsrapporter for datterselskaber.

Personaleomkostninger:

Løn	-197.726	-178.685
Pensionsbidrag	-32.067	-30.272
Social sikring	-2.818	-2.532
Lønsumsafgift	-33.323	-30.683
I alt	-265.933	-242.172

Heraf vederlag til bestyrelse	1.482	1.403
-------------------------------	-------	-------

Noter

I t. kr.

NOTE 10 (FORTSAT)

Administrationsomkostninger	2025	2024
Gennemsnitlige antal heltidsansatte	223	213
Antal i bestyrelsen	8	8
Antal i direktionen	1	1
Antal væsentlige risikotagere	15	15

Øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil

Kontraktligt vederlag	-26.857	-25.137
Pension	-4.339	-3.902
I alt omkostningsført vederlag i PenSam Holding koncernen	-31.196	-29.039

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

I henhold til vederlagspolitikken udbetales der ikke variabel løn i form af kontant bonus på baggrund af aktiviteter for selskabet.

Noter

I t. kr.

NOTE 11

Fordeling af det realiserede resultat

2025

2024

Selskabet har anmeldt en regel for risikoforrentning til egenkapital og overskudskapital. Risikoforrentningen fordeles forholdsmæssigt mellem egenkapitalen og overskudskapitalen. Det er yderligere omtalt i anvendt regnskabspraksis.

Realiseret resultat, jf. kontributionsbekendtgørelsen	7.170.479	12.118.342
Fordelt til:		
Kollektivt bonuspotentiale	7.206.029	11.895.859
Overskudskapital	-32.867	205.552
I alt til de forsikrede	7.173.162	12.101.411
Egenkapitalen	-2.683	16.931
Fordelt i alt	7.170.479	12.118.342
Realiseret resultat til de forsikrede	7.173.162	12.101.411
 Rentegruppe Fleksion		
Kollektivt bonuspotentiale	5.753.070	7.230.249
Overskudskapital	-17.581	105.832
I alt til de forsikrede	5.735.489	7.336.081
 Rentegruppe Tradition - ugaranterede		
Kollektivt bonuspotentiale	1.916.356	3.154.609
Overskudskapital	-7.114	44.836
I alt til de forsikrede	1.909.242	3.199.445
 Rentegruppe Tradition - garanterede		
Kollektivt bonuspotentiale	127.010	369.499
Overskudskapital	-1.794	12.256
I alt til de forsikrede	125.216	381.756
 *Rentegruppe PMF - garanterede		
Kollektivt bonuspotentiale	64.008	-6.983
Overskudskapital	-307	2.041
I alt til de forsikrede	63.701	-4.942
 Rentegruppe PMF - betinget garanterede		
Kollektivt bonuspotentiale	-131.406	92.247
Overskudskapital	-616	3.971
I alt til de forsikrede	-132.022	96.218

Noter

I t. kr.

NOTE 11 (FORTSAT)

Fordeling af det realiserede resultat	2025	2024
Rentegruppe Sygehjælpere m.fl.		
Kollektivt bonuspotentiale	-170.333	1.030.508
Overskudskapital	-4.878	32.759
I alt til de forsikrede	-175.211	1.063.268
Rentegruppe Portører		
Kollektivt bonuspotentiale	-39.088	74.840
Overskudskapital	-449	2.996
I alt til de forsikrede	-39.537	77.837
Rentegruppe Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.		
Kollektivt bonuspotentiale	-12.679	21.867
Overskudskapital	-128	860
I alt til de forsikrede	-12.806	22.728
Risikogrupper		
Kollektivt bonuspotentiale	-293.598	-55.772
I alt til de forsikrede	-293.598	-55.772
Omkostningsgrupper		
Kollektivt bonuspotentiale	-7.311	-15.206
I alt til de forsikrede	-7.311	-15.206
Risikoforrentningen er opdelt på følgende grupper		
Risikoforrentning, rente	-46.824	-38.733
Tabsdækning, rente *	0	12.673
Tabsdækning, risiko *	5.386	471
Fordeling af resultatet		
Investeringsafkast til egenkapitalen	-5.810	12.393
Risikoforrentning til egenkapitalen	3.127	1.947
I alt	-2.683	14.341

* Der bliver i 2025 anmeldt forøget risikoforrentning til Finanstilsynet som følge af tabsdækning vedrørende risikogrupper.

Noter

I t. kr.

NOTE 11 (FORTSAT)

Fordeling af det realiserede resultat	2025	2024
Fordeling af risikoforrentning til egenkapital på kontributionsgrupper		
Tradition, garanterede	1.712	2.478
PMF, garanterede	1.516	-964
PMF, betinget garanterede	306	470
Risikogrupper	-406	-36
I alt	3.127	1.947

NOTE 12

Driftsmidler	2025	2024
Kostpris primo	13.975	8.296
Tilgang	2.031	5.759
Afgang	-2.306	-80
Kostpris ultimo	13.700	13.975
Afskrivninger primo	-6.290	-3.911
Årets afskrivninger	-2.642	-2.459
Afskrivninger på afhændede aktiver	2.260	80
Afskrivninger ultimo	-6.672	-6.290
Saldo ultimo	7.028	7.685

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

NOTE 13

Domicilejendom	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

Noter

I t. kr.

NOTE 13 (FORTSAT)

Domicilejendom	2025	2024
----------------	------	------

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

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

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

NOTE 14

Kapitalandele

På www.pensam.dk > Forside > Om PenSam > PenSam i tal > Årsrapporter > Supplerende oplysninger til årsrapporterne vises en oversigt over de selskaber, der er investeret i.

Noter

I t. kr.

NOTE 15

Afledte finansielle instrumenter	Hovedstol 2025	Positiv værdi 2025	Negativ værdi 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	0	-75.780
I alt	7.589.347	322.178	-236.746
Aktiekontrakter			
Futures			
Løbetid 0-10 år	2	0	-2.420
I alt	2	0	-2.420
Valutakontrakter			
Forward/swaps			
Løbetid 0-10 år	97.589.545	693.139	-364.423
I alt	97.589.545	693.139	-364.423
Saldo ultimo	656.810.545	18.334.586	-19.120.925

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'.

Noter

I t. kr.

NOTE 15 (FORTSAT)

Afledte finansielle instrumenter	Hovedstol 2024	Positiv værdi 2024	Negativ værdi 2024
Rentekontrakter			
Swaps			
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
Optioner			
Løbetid 0-10 år	9.566.511	461.289	-197.477
Løbetid 10 -20 år	3.600.800	0	-21.757
I alt	13.167.311	461.289	-219.234
Valutakontrakter			
Forward/swaps			
Løbetid 0-10 år	125.763.563	756.475	-2.404.276
I alt	125.763.563	756.475	-2.404.276
Saldo ultimo	770.171.447	15.754.561	-19.660.236

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'.

Noter

I t. kr.

NOTE 16

Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi

	Niveau 1 2025	Niveau 2 2025	Niveau 3 2025 Ikke observerbare input	I alt 2025
	Noterede priser	Observerbare input		
Udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	1.333.193	1.333.193
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	12.846.581	12.846.581
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	2.795.695	2.795.695
Kapitalandele	60.708.570	0	49.550.178	110.258.748
Obligationer	57.235.913	9.321.213	0	66.557.126
Pantsikrede udlån	0	0	286	286
Andre udlån	0	134	1.093.618	1.093.752
Afledte finansielle instrumenter	497	18.499.047	0	18.499.544
Investeringsaktiver i alt	117.944.980	27.820.394	67.619.551	213.384.925
Tilgodehavende renter samt optjent leje	0	607.668	0	607.668
Finansielle aktiver i alt	117.944.980	28.428.061	67.619.551	213.992.592
Gæld til kreditinstitutter	4.676.487	0	0	4.676.487
Afledte finansielle instrumenter	0	19.220.464	0	19.220.464
Finansielle forpligtelser i alt	4.676.487	19.220.464	0	23.896.950

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.

	2025
Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input (niveau 3)	
Dagsværdi primo	64.579.492
Køb/salg/afvikling	-705.014
Værdiregulering over resultatopgørelsen i posten kursreguleringer	3.745.073
Dagsværdi ultimo	67.619.551
Dagsværdi ikke observerbare input (niveau 3)	
Direkte ejede ejendomme	14.749.278
Private equity fonde	10.929.235
Kredit fonde	28.739.651
Infrastruktur, selskaber og fonde	9.324.304
Ejendomsfonde	3.050.059
Øvrige	827.024
I alt	67.619.551

Noter

I t. kr.

NOTE 16 (FORTSAT)

Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi

	Niveau 1 2024	Niveau 2 2024	Niveau 3 2024 Ikke observerbare input	I alt 2024
	Noterede priser	Observerbare input		
Udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	1.782.800	1.782.800
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	10.795.631	10.795.631
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	3.270.749	3.270.749
Kapitalandele	52.348.396	176.067	47.938.248	100.462.711
Obligationer	50.999.957	17.598.426	16.710	68.615.093
Pantsikrede udlån	0	0	693	693
Andre udlån	0	249	774.662	774.911
Afledte finansielle instrumenter	2	15.789.178	0	15.789.180
Investeringsaktiver i alt	103.348.356	33.563.919	64.579.492	201.491.767
Tilgodehavende renter samt optjent leje	0	775.212	0	775.212
Finansielle aktiver i alt	103.348.356	34.339.132	64.579.492	202.266.979
Gæld til kreditinstitutter	2.740.342	0	0	2.740.342
Afledte finansielle instrumenter	8.573	19.660.236	0	19.668.810
Finansielle forpligtelser i alt	2.748.915	19.660.236	0	22.409.152

Kapitalandele i PenSam Invest, som i balancen indgår under kapitalandele i tilknyttede virksomheder, er i ovenstående note fordelt, hvilket betyder, at ovenstående poster ikke kan afstemmes direkte til balancen.

2024

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input (niveau 3)

Dagsværdi primo	57.893.507
Køb/salg/afvikling	7.871.466
Værdiregulering over resultatopgørelsen i posten kursreguleringer	-1.185.482
Dagsværdi ultimo	64.579.492

Dagsværdi ikke observerbare input (niveau 3)

Direkte ejede ejendomme	12.878.186
Private equity fonde	12.092.011
Kredit fonde	26.688.743
Infrastruktur, selskaber og fonde	7.888.914
Ejendomsfonde	3.444.832
Øvrige	1.586.806
I alt	64.579.492

Noter

I t. kr.

NOTE 16 (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) + evt. værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt evt. beregnet værdiregulering baseret på intern værdiansættelsesmodel
Kredit fonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + evt. værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt evt. beregnet værdiregulering baseret på intern værdiansættelsesmodel
Infrastrukturselskaber og -fonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + evt. værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt evt. beregnet værdiregulering baseret på intern værdiansættelsesmodel
Ejendomsfonde	Cash flow justeret Net Asset Value (NAV) + evt. værdiregulering fra intern værdiansættelsesmodel	Seneste rapporterede NAV fra fondsmanager, justeret for cash flows samt evt. beregnet værdiregulering 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 Investing Pro	Net asset value	Nykredits rapporterede NAV, som er baseret på handelsbare priser opgjort efter dagsværdihierarkiet defineret under IFRS 13. NAV kan indeholde evt. reguleringer jf. IFRS 13.

Noter

I t. kr.

NOTE 16 (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 valuerings teknikker, 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.

Noter

I t. kr.

NOTE 17

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 i gang 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 årsregnskabet. Kravet behandles derfor som et eventualaktiv.

NOTE 18

Overskudskapital	2025	2024
Fordelte kollektive særlige bonushensættelser:		
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
Saldo ultimo	5.143.734	5.168.973

Noter

I t. kr.

NOTE 19

Livsforsikringshensættelser	2025	2024
Livsforsikringshensættelser primo	176.535.446	161.425.129
Fortjenstmargen primo	0	0
Forsikringsmæssige hensættelser i alt 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 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
Risikogevinster 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

Noter

I t. kr.

NOTE 19 (FORTSAT)

Livsforsikringshensættelser	2025	2024
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
Rentegruppe PMF - garanterede		
Garanterede ydelser	1.320.534	1.487.806
Kollektivt bonuspotentiale, rente	57.855	0
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	0
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	0
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. 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 i alt	1.341.089	1.466.614

Noter

I t. kr.

NOTE 19 (FORTSAT)

Livsforsikringshensættelser	2025	2024
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
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 og amtsvejmænd 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 og amtsvejmænd 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%

Noter

I t. kr.

NOTE 20

Anden gæld	2025	2024
Afledte finansielle instrumenter	19.120.925	19.660.236
Øvrig gæld	1.427.553	471.063
Saldo ultimo	20.548.478	20.131.300

Alle gældsposter forfalder inden for fem år fra balancetidspunktet.

NOTE 21

Kapitalgrundlag	2025	2024
Aktiekapital	126.000	126.000
Reserve	4.448	21.207
Overført overskud	179.872	179.872
Overskudskapital	5.143.734	5.168.973
Andre kapitalelementer	259.197	109.035
Saldo ultimo	5.713.251	5.605.088

NOTE 22

Aktiekapital

Aktiekapitalen er ikke opdelt i flere aktieklasser og består af aktier på nominelt 100 kr. eller multipla heraf.

	Antal
Aktier	1.260.000

Selskabet er ejet 100% af PenSam Holding A/S med hjemsted i Furesø Kommune. Selskabet indgår i koncernregnskabet for PenSam Holding A/S, Furesø, CVR-nr. 12629532.

NOTE 23

Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	2025 (mio. kr.)	2024 (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 om investering i lån	859	0
Garantier i forbindelse med investeringer	1.298	1.436

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

Noter

I t. kr.

NOTE 23 (FORTSAT)

Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser

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

Selskabet har via datterselskaber forpligtet sig til et køb af ejendomme til en samlet værdi af 47 mio.kr.

Selskabet har indgået aftale med forskellige ejendomsadministratorer om administration af koncernens ejendoms- og kredit selskaber. Aftalerne kan opsiges med maksimalt 12 måneders opsigelsesvarsel.

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.

Indtægter i ejendomsdatterselskaber, der opfylder visse betingelser i selskabsskattelovens § 3A, indgår løbende i grundlaget for pensionsafkastbeskatning i 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.

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

NOTE 24

Nærtstående parter

PenSam Pension forsikringsaktieselskab er ejet 100% af PenSam Holding A/S, som igen er ejet 100% af FOA. PenSam Holding A/S og FOA er dermed nærtstående parter, der har bestemmende indflydelse, til PenSam Pension.

Medlemmerne af PenSam Pensions bestyrelse og direktion indgår i kredsen af nærtstående parter, der har betydelig indflydelse. Der har ikke været andre transaktioner med bestyrelse og direktion end vederlag.

Andre nærtstående parter omfatter tilknyttede og associerede virksomheder, som fremgår af note 26. PenSam har pr. 1. juli 2025 solgt PenSam Bank A/S til Arbejdernes Landsbank. PenSam bank A/S er kun at betragte som nærtstående indtil 30. juni 2025.

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

PenSam Pension forsikringsaktieselskab har i perioden 1. januar til 30. juni 2025 varetaget administrative opgaver for PenSam Bank A/S i henhold til administrationsaftale, som afregnes til fastpris opgjort på markedsbaserede vilkår. Opgaverne har omfattet ledelsessupport, formueforvaltning, facility management og HR-funktion.

Med virkning fra 1. juli 2023 er der gennemført en koncernintern fusion mellem PenSam Pension og PenSam A/S med PenSam Pension som det fortsættende selskab. I den forbindelse er ansatte i PenSam Pension, der udfører bankspecifikke opgaver for PenSam Bank A/S, blevet dobbeltansat, således at de er ansat i begge selskaber. Dobbelt ansættelsen ophørte i forbindelse med at PenSam Bank A/S pr. 1. juli 2025 blev solgt til Arbejdernes Landsbank.

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

Noter

I t. kr.

NOTE 24 (FORTSAT)

Nærtstående parter

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

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.

Koncerninterne transaktioner foretages på markedsbaserede vilkår.

Transaktioner med nærtstående parter:

	2025	2024
Renteindtægter og udbytter	87.287	104.609
Administrationsomkostninger	3.406	5.231
Udlån til tilknyttede virksomheder *)	1.333.193	1.782.800
Andre tilgodehavender	7	1.127

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

Noter

I t. kr.

NOTE 25

Afkast til regnskabsmæssig værdi

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

	Regnskabsmæssige værdier		Afkast i % før pensions- afkastskat
	31.12.2024	31.12.2025	2025
1. Grunde og bygninger	16.461.413	17.450.458	2,6
2.1 Noterede kapitalandele	52.789.249	61.113.383	9,2
2.2 Unoterede kapitalandele	19.580.242	18.547.607	-4,9
2. Kapitalandele i alt	72.369.491	79.660.990	5,3
3.1 Stats- og realkreditobligationer	47.613.167	52.939.915	0,4
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	23.258.169	10.959.603	-1,3
3.4 Udlån m.v.	24.531.665	26.483.994	2,8
3. Obligationer og udlån i alt	95.403.001	90.383.513	0,7
4. Andre dattervirksomheder	344.761	0	0,0
5. Øvrige investeringsaktiver	553.775	6.922.291	
6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af aktiver og forpligtelser	-2.330.579	-1.222.319	

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

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

Noter

I t. kr.

NOTE 26

Tilknyttede og associerede virksomheder

	Andel af selskabskapital i procent	Virksomhed- ens egen- kapital i t.kr.	Virksomhed- ens resul- tat i t. kr.	Rets- form	Hjemsted
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

Noter

I t. kr.

NOTE 26 (FORTSAT)

Tilknyttede og associerede virksomheder

	Andel af selskabskapital i procent	Virksomhed- ens egen- kapital i t.kr.	Virksomhed- ens resul- tat i t. kr.	Rets- form	Hjemsted	Aktivitet
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder						
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
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
Sofiendal Enge Hasseris P/S	100	831.185	-28.946	P/S	København	Udlejning
Holdingselskabet Smedeland 8A ApS	100	500.241	20.995	ApS	Glostrup	Holding
Ejendomsselskabet Smedeland 8A ApS	100	500.282	21.268	ApS	Glostrup	Udlejning
VRE Evergreen Logistics Partners 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

Kapitalandele i associerede virksomheder

Ejendomsselskabet af 31. august 2006 P/S	25	2.825.438	164.832	P/S	Frederiksberg	Udlejning
Havneholmen P/S	50	1.246.224	71.473	P/S	Lyngby	Udlejning
Komplementarselskabet Havneholmen ApS	50	90	7	ApS	Lyngby	Komplementar
Refshaleøen Holding A/S	20	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 PenSam Pension skifter ejerandelen løbende i de tilknyttede og associerede virksomheder, derfor kan ejerandele og resultater ikke direkte afstemmes til resultatopgørelsen.

Noter

I t. kr.

NOTE 27

Risikooplysninger

Bestyrelsen fastlægger i politik for risikostyring det ønskede risikoniveau med tilhørende risikotolerancegrænser, som sikrer sammenhæng imellem de finansielle mål og midler. Den overordnede risikopolitik er et centralt element i selskabets risikostyringssystem, idet det ønskede risikoniveau fordeles ud på alle de forskellige risici, som selskabet påtager sig.

Bestyrelsen vurderer løbende, om det ønskede risikoniveau er forsvarligt i forhold til den tilgængelige kapital og øvrige buffere. Vurderingen sker minimum en gang om året i forbindelse med udarbejdelsen af selskabets risikovurderingsrapport, som indsendes til Finanstilsynet. Rapporten er resultatet af et forløb, hvor selskabets nuværende og forventede fremtidige soliditet analyseres ved hjælp af stresstest, kapitalplaner, scenarieanalyser med mere. Et væsentligt element i risikovurderingen er vurderingen af, hvorvidt solvensopgørelsesmetoden er passende for selskabet.

Bestyrelsens risikovurdering medvirker til, at der kan udstedes forsvarlige retningslinjer til direktionen. Risikogrænserne fastsat i retningslinjerne gør, at den daglige administration af selskabet holdes inden for bestyrelsens risikotolerancegrænser.

Selskabets ALM- og Investeringskomité sikrer, at der løbende sker en overvågning af selskabets risici samt vurdering og sikring af en velfungerende risikostyringsproces samt evaluering af selskabets kapital- og solvenssituation.

Den praktiske udførelse af risikostyringen er forankret i risikostyringsfunktionen, som sikrer en ensartet behandling af og vurdering af væsentligheden af selskabets risici samt rapportering heraf. Risikostyringssystemet foretager løbende overvågning af de identificerede risici og de handlinger, der er igangsat for at reducere risici. Samtidig registreres identificerede risici i selskabets risikosystem, som tydeliggør sammenhængen mellem risici, hændelser og selskabets kontrolmiljø.

De væsentligste risici i selskabet er finansielle risici, forsikringsmæssige risici og operationelle risici.

Finansielle risici

De finansielle risici udgøres primært af markeds-, modparts-, likviditets- og koncentrationsrisici og er relateret til tab på selskabets investeringsaktiver. Markedsrisici omfatter renterisici, aktierisici, ejendomsrisici, valutarisici, kreditspændrisici samt øvrige markedsrisici (herunder volatilitetsrisici og inflationsrisici).

Styring af de finansielle risici bygger på politik og retningslinjer for investering, der er formuleret ud fra selskabets investeringsstrategi. Investeringsstrategien er fastlagt særskilt for hvert af pensionskoncepterne grundet pensionskoncepternes forskellige risikoprofiler.

Selskabets politikker og retningslinjer indeholder blandt andet krav til sammensætning af investeringerne, anvendelse af benchmark mv. Investeringerne sammensættes, så risikoen i investeringsporteføljen spredes, og derved sikres at afhængighed af en enkelt aktivklasse eller et enkelt aktiv ikke bliver for stor.

Bestyrelsen har desuden fastlagt risikorammer på investeringsområdet, som risikoforbruget skal holdes inden for. Bestyrelsen modtager rapportering ved eventuelle overskridelser af rammerne.

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

Noter

I t. kr.

NOTE 27 (FORTSAT)

Forsikringsmæssige risici

De forsikringsmæssige risici omfatter primært invaliditets- og levetidsrisiko.

En væsentlig risiko i selskabet er relateret til usikkerheden i medlemmernes levetid. Selskabets 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.

Selskabet forholder sig minimum årligt til udviklingen i medlemmernes levetid. Større stigninger i levetiderne end forventet medfører yderligere hensættelser til dækning af forpligtigelserne.

Der foretages løbende revurderinger af forventningerne til medlemmernes levetid, som indgår i 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 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. Selskabet 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.

Appendix A: Supplerende oplysninger om opgørelse af ESG-nøgletal

ESG-nøgletal - Forklaring og beregningsmetode

I ledelsesberetningen fremgår en række ESG-nøgletal. Formålet med tabellen nedenfor er dels at forklare det enkelte nøgletal samt at angive den bagvedliggende beregningsmetode. Skemaet tager udgangspunkt i en rapporteringsvejledning udarbejdet af Finansforeningen, Nasdaq og revisorernes brancheforening, FSR.

ESG-nøgletal:	Forklaring:	Formel og enhed:
CO ₂ e, scope 1	Scope 1 er direkte emissioner/udledning, hvilket dækker over et selskabs egen forbrænding af brændsler og materialer. I PenSam's tilfælde dækker nøgletallet over brændstof til firmabilene i PenSam Pension.	Summen af dieselforbrug x emissionsfaktoren for en dieseldrevet personbil + benzinforbrug x emissionsfaktoren for en benzindrevet personbil. Enhed: tons
CO ₂ e, scope 2	Scope 2 er indirekte emissioner/udledning, hvilket dækker over den energi, et selskab bruger til at producere elektricitet og fjernvarme og som er købt af en 3. part til selskabets eget brug.	PenSam's domicil oplyst af forsyningselskaberne x fordelingsnøgle PenSam Pensions andel (88,6% i 2021). Enhed: tons
CO ₂ e, scope 3	Scope 3 er emissioner/udledning, der ikke kontrolleres direkte af selskabet, men som selskabet har mulighed for at påvirke i sin værdikæde. Scope 3-udledning repræsenterer ofte størstedelen af et selskabs samlede udledninger. I PenSam's tilfælde kommer udledningerne fra investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og danske ejendomme.	Måler de samlede CO ₂ -udledninger, som en investor er ansvarlig for ved deres ejerskab af aktiver. Emissioner fordeles baseret på investorens ejerandel af selskabet (% markedsværdi). Enhed: tons
CO ₂ -aftryk	Er et udtryk for selskabets finansierede emissioner (scope 3) per million kroner investeret.	Scope 3 udledning / antal millioner kroner investeret i porteføljen. Enhed: Tons/mio. kr.
Energiforbrug	PenSam's energiforbrug kommer fra elektricitet og fjernvarme.	Energiforbrug = $\sum$ (brugt brændselstype (t) * energifaktor pr. type brændsel) pr. brændselstype + (brugt elektricitet (inkl. vedvarende energi) (MWh)*3,6) + (brugt fjernvarme/fjernkøling inkl. vedvarende kilder til varme/køling (GJ)) Enhed: GJ
Vedvarende energiandel	Nøgletallet indikerer, hvor meget af den totale forbrugte energi, der stammer fra vedvarende energikilder.	Vedvarende energiandel = (Vedvarende energi / Energiforbrug) * 100. Enhed: %
Vandforbrug	Summen af alt vand forbrugt fra alle kilder såsom overfladevand, grundvand, regnvand eller kommunevand. Vandforbrug opgøres brutto.	Vandforbrug = Summen af alt forbrugt vand – brutto Enhed: m ³
Fuldtidsarbejdsstyrke	Nøgletallet måler den nødvendige fuldtidsarbejdsstyrke, som skal til for at udføre arbejdet, som har genereret de finansielle nøgletal.	Fuldtidsarbejdsstyrke = FTE'er + midlertidig arbejdskraft Enhed: Full Time Equivalenter (FTE'er)
Kønsdiversitet	Nøgletallet bruges for at understøtte de mange undersøgelser, der viser, at kønsdiversitet har en korrelation med bedre finansiell performance.	Kønsdiversitet = ((Kvindelige FTE'er + Kvindelige midlertidige arbejdere) / (Fuldtidsarbejdsstyrken)) * 100 Enhed: % (for andel af kvinder)
Kønsdiversitet i øvrige ledelsesslag	Nøgletallet bruges til at understøtte de mange undersøgelser, der viser, at kønsdiversitet har en korrelation med bedre finansiell performance.	Kønsdiversitet for øvrige ledelsesslag = ((Kvindelige ledere) / (Alle ledere)) * 100 Enhed: % (for andel af kvinder)
Lønforstel mellem køn	En stor forskel kan indikere en risiko for mere generel ulighed på arbejdspladsen og med deraf følgende problemer med at tiltrække kvindeligt talent.	Lønforstel mellem køn = Median mandlig løn/Median kvindelig løn Enhed: Gange (mænds løn ift. kvinders)
Medarbejder-omsætningshastighed	Nøgletallet for medarbejderomsætningshastighed er interessant, idet det kan bruges til at vise, hvor god selskabet er til at holde på sine medarbejdere og dermed viden og kompetencer.	Medarbejderomsætningshastighed = ((Frivillige + Ufrivillige forladende FTE'er) / FTE'er) * 100 Enhed: %
Sygefravær	Nøgletallet kan være med til at indikere en mindre medarbejdertilfredshed og/eller sikkerhedsproblemer, hvis der er et uforholdsmæssigt stort antal sygedage pr. FTE.	Sygefravær = (Samlede antal sygedage i perioden) / (Middel antal FTE i perioden (fratrullet studentermidhjælpere)) Enhed: Dage/FTE
Bestyrelsens kønsdiversitet	Ligesom flere af de andre nøgletal bruges dette også for at understøtte de mange undersøgelser, der viser, at kønsdiversitet har en korrelation med bedre finansiell performance.	Bestyrelsens kønsdiversitet = ((Kvindelige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer) / (Alle generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer)) * 100 Enhed: % (opgjort som andel af kvinder)
Fremmøde på bestyrelsesmøder	Nøgletallet skal ses i sammenhæng med Komitéen for god Selskabsledelses anbefaling om bestyrelsesevaluering.	Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder = (($\sum$ Antal bestyrelsesmøder, hvor man har været tilstede) pr. bestyrelsesmedlem/(Antal bestyrelsesmøder * Antal bestyrelsesmedlemmer)) * 100. Enhed: %
Lønforstel på CEO/medarbejdere	En relativt høj eller stigende lønforstel mellem CEO og medarbejdere kan udtrykke selskabets værdiansættelse af CEO'en ift. den almindelige medarbejder.	Lønforstel mellem CEO og medarbejdere= CEO kompensation/ Median medarbejderløn. Enhed: Gange



PenSam