

P+ Årsrapport 2025

P+, Pensionskassen for Akademikere
Dirch Passers Allé 76
2000 Frederiksberg
CVR-nr. 1967 6889

Årsrapporten blev godkendt på generalforsamlingen den 16. april 2025

Generalforsamlings dirigent: Marianne Philip

Årsrapport 2025



Ansvarlig
pension til dem,
der **former**
Danmark

Indhold

5	2025 i hovedtal
6	Forord
8	Medlemmer
14	Forebyggelse og sundhed
18	Investeringer
24	Samfundsansvar
28	Forventninger til 2026
32	Risici og kapitalforhold
36	Regnskab 2025
38	Ledelseshverv for bestyrelse og direktion i 2025
40	Påtegninger
48	Årsregnskab 2025

2025 i hovedtal

12,0 pct.

Afkast i P+ Livscyklus,
mellem risiko

8,8 pct.

Afkast i
P+ Balance

188,6 mia. kr.

Samlet balance

124.932

Antal medlemmer

8.517 mio. kr.

Samlede indbetalinger

6.472 mio. kr.

Udbetalte pensioner

0,63 pct.

ÅOP

0,049 pct.

Administrationsomk. ift.
hensættelser

519 kr.

Administrationsomk. pr. medlem





Fra venstre mod højre: Katrine Ehnhuus (medlemsvalgt), Johanne Legarth Nordmann (udpeget af Djøf), Peter Falkenham (næstformand, medlemsvalgt), Lars Bo Bertram (formand, indstillet af Djøf og IDA og valgt af generalforsamlingen), Malene Matthison-Hansen (udpeget af IDA), David Lando (medlemsvalgt) og Helle Munk Ravnborg (medlemsvalgt).

Forord

Selvom 2025 i perioder var præget af stor geopolitisk uro og turbulens på de finansielle markeder, blev det endnu et godt investeringsår for medlemmerne af P+.

Medlemmer med P+ Livscyklus, mellem risiko og 15 år til pension fik et afkast på 12,0 pct. i 2025. Dermed er det tredje år i træk, at afkastet er to-cifret.

Investeringsporteføljen P+ Balance, som de fleste medlemmer med en gennemsnitsrente har deres opsparing placeret i, opnåede et afkast på 8,8 pct. På den baggrund er depotrenterne blevet hævet, så langt hovedparten af medlemmerne får en depotrente på 9 pct. eller mere i 2026.

P+ investerer løbende i digitalisering, og i 2025 lancerede vi blandt andet Min pension som app. Vi udbyggede også antallet af selvbetjeningsmuligheder, og vi lancerede en chatbot på vores hjemmeside, som kan hjælpe medlemmerne med at finde relevant information om deres pensionsordning.

Sideløbende har vi igennem flere år haft fokus på at styrke den personlige og proaktive rådgivning, så medlemmerne i stadig stigende grad oplever, at de bliver kontaktet med klare og relevante anbefalinger, når det er særligt aktuelt for netop dem.

Vi tilførte fx flere ressourcer til det rådgivningsteam, der står for at kontakte vores medlemmer proaktivt. Vi gennemførte også målrettede kampanjer til medlemmer, som ifølge vores informationer fx kunne have glæde af at tilpasse deres forsikringer eller samle deres pensionsordninger.

Vi kan se, at aktiviteten var med til at understøtte, at flere medlemmer loggede ind på deres personlige side, og at flere medlemmer aktivt tilpassede deres forsikringer eller risikoprofil. Det er positivt og en udvikling, vi vil arbejde for at fortsætte.

Investeringerne i digitalisering og i vores medlemsservice og -dialog har medvirket til, at administrationsomkostningerne er steget de seneste par år. P+ har dog stadig nogle af pensionsbranchens laveste samlede omkostninger, og det er en central målsætning for bestyrelsen, at P+ fortsat skal være at finde blandt de billigste.

Derfor er vi også meget tilfredse med, at begge vores investeringsprofiler P+ Livscyklus og P+ Bæredygtig ifølge en uafhængig branchesammenligning efter omkostninger har leveret hhv. det næsthøjeste og det tredjehøjeste afkast på tværs af hele pensionsbranchens markedsrenteprodukter over de seneste tre år.

En høj medlemstilfredshed er et andet centralt pejlemærke for bestyrelsen. Derfor er vi glade for, at medlemstilfredsheden i 2025 er steget på flere områder, og at vores medlemmer kvitterede med henholdsvis branchens tredje- og fjerdehøjeste tilfredshed i to forskellige uafhængige målinger.

På den kedelige side så vi, at mange medlemmer igen i 2025 blev ramt af så alvorlig sygdom eller stress, at de mistede evnen til at arbejde.

I P+ har vi de seneste år øget vores indsats for at imødegå den triste udvikling. Vi kan se, at flere af tiltagene bliver flittigt brugt af dem, der kender til dem. Især vores individuelle +Forløb har hjulpet adskillige medlemmer tilbage på arbejdsmarkedet. Det generelle kendskab til mulighederne for at få hjælp af P+ er dog fortsat lavt. Det vil derfor være et fokusområde i vores videre arbejde.

På vegne af bestyrelsen vil jeg gerne takke de mange medlemmer, der har engageret sig i P+ og deltaget i medlemsdemokratiet det forgangne år. Vi ser frem til at fortsætte både dialogen og arbejdet med at sikre en endnu stærkere pensionskasse for akademikere.

Lars Bo Bertram
Formand for bestyrelsen



Medlem: Zahid Saleem

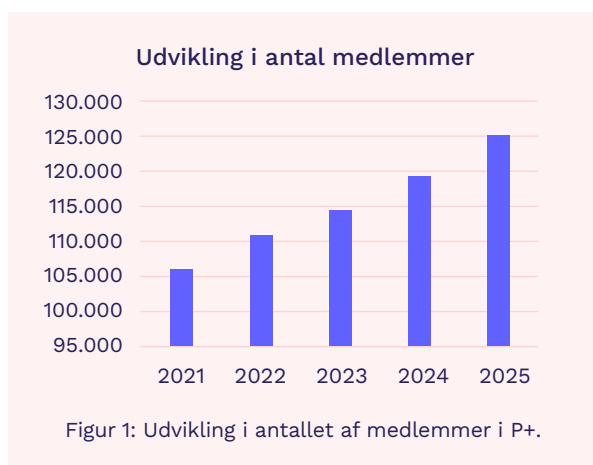
Medlemmer

Som medlemsejet pensionskasse har vi stort fokus på at sikre en høj tilfredshed blandt vores stadig flere akademikermedlemmer.

P+ har igennem de seneste mange år haft et stigende medlemstal, og væksten fortsatte i 2025. Ved udgangen af året nåede vi op på knap 125.000 medlemmer.

Medlemsvæksten skyldes fortsat hovedsageligt offentlige overenskomster. Men der har også været medlemsvækst fra private overenskomster, pensionsordninger til selvstændige og medlemmer, der indbetaler privat. P+ indgik desuden 13 nye firmaaftaler med akademikertunge virksomheder i 2025.

Vi er glade for, at både virksomheder, selvstændige og individuelle akademikere igen i 2025 valgte at oprette en pensionsordning i P+. Det er med til at styrke fællesskabet, så vi fortsat kan videreudvikle vores værditilbud til medlemmerne og levere en attraktiv pensionsordning til nogle af branchens laveste samlede omkostninger.



Styrket stillingtagen og proaktiv rådgivning

Som medlemsejet pensionskasse er vi sat i verden for at sikre vores medlemmer de bedst mulige pensioner til deres alderdom og et godt sikkerhedsnet igennem arbejdslivet.

Vi har sammensat en opsparings- og forsikringspakke, der passer til en akademikers typiske behov. Det betyder, at alle medlemmer som udgangspunkt er godt dækket – også selvom de ikke får taget stilling til deres pensionsordning.

Vi arbejder dog for, at så mange medlemmer som muligt får udnyttet den fleksibilitet, de har i P+, til at sikre sig, at deres opsparing, investeringsprofil og forsikringer passer til deres ønsker og individuelle situation.

I 2025 havde vi derfor fokus på fortsat at styrke den personlige og proaktive rådgivning, så vores medlemmer i stadig stigende grad oplever, at de bliver kontaktet med klare og relevante anbefalinger, når det er særligt aktuelt for netop dem at tage stilling til deres pensionsordning.

En af de medlemsgrupper, vi havde særligt fokus på at komme i dialog med i 2025, er nye medlemmer af P+ for at få dem til at tage stilling tidligt i livet til, om de bør overføre opsparinger fra tidligere pensionsordninger, og om de bør tilpasse deres opsparinger eller forsikringer. Vi havde også fortsat fokus på yngre kvinder, som er en anden målgruppe, hvor vi arbejder for at få flere til at tage aktivt stilling til deres pension.

Vores rådgivningsteam, der står for at kontakte nye medlemmer, fik tilført flere ressourcer i 2025 for at understøtte den proaktive rådgivning til flere medlemsgrupper. Vi arbejdede desuden på at udvikle et nyt velkomstforløb, hvor nye medlemmer bliver hjulpet til at komme godt i gang med deres pensionsordning i P+.



Vi gennemførte sideløbende flere målrettede kampagner. Her kontaktede vi blandt andet en stor gruppe medlemmer, som ifølge vores oplysninger med fordel burde overveje at tilpasse deres forsikringsdækninger. På samme måde kontaktede vi også en stor gruppe medlemmer, som ifølge vores informationer kunne have glæde af at samle deres opsparinger for at sænke deres omkostninger.

Samlet set kan vi se, at antallet af medlemmer, der aktivt foretog en ændring i deres pensionsordning ved fx at tilpasse deres forsikringer eller risikoprofil, steg med hele 19 pct. i 2025 sammenlignet med året inden. Det er positivt og en udvikling, vi vil arbejde for at fortsætte.

Stigende medlemstilfredshed

En høj medlemstilfredshed er helt centralt for P+ som medlemsejet pensionskasse. Vi gennemfører derfor løbende egne målinger og tilfredshedsundersøgelser. Derudover deltager vi i eksterne målinger af medlemstilfredsheden på tværs af pensionssektoren.

I Loyalty Groups undersøgelse af pensionskunders tilfredshed havde P+ den fjerdehøjeste medlems-tilfredshed blandt alle pensionsselskaber i 2025, og tilfredsheden var steget sammenlignet med året inden. Tidligere på året fik P+ desuden en flot tredjeplads i EPSI Rating Danmarks årlige undersøgelse af tilfredsheden i pensionsbranchen.

Vi er meget glade for, at medlemstilfredsheden er steget på flere områder. Det vil være et fortsat pejlemærke i 2026.

Ved siden af vores medlemsundersøgelser måler vi løbende tilfredsheden i vores nyhedsbreve, efter vores webinarer, og når man har talt med en af vores rådgivere. Vi er glade for at konstatere, at tilfredsheden også her var høj over hele linjen igen i 2025.

Nye produkter, der er relevante for flere

I P+ ønsker vi at være relevante i alle dele af akademikerens arbejdsliv. I 2025 har vi på den baggrund også arbejdet på at styrke vores værditilbud til selvstændige akademikere.

Vi har blandt andet fokuseret på, hvor vi med fordel kan skabe en endnu højere grad af fleksibilitet i vores produkter og processer for at passe til den selvstændiges arbejdsliv. Det arbejde fortsætter i 2026.

I 2025 har vi også arbejdet på et pensionsprodukt til studerende, der er optagelsesberettiget i IDA eller Djøf. Og i februar 2026 blev P+ Studiepension lanceret.

Med P+ Studiepension kan studerende, der arbejder ved siden af studiet, sætte penge fra studiejobbet ind på en ratepension i P+. På den måde kan de sørge for en optimal fordeling af SU, løn og pension, og de får taget hul på pensionsopsparingen tidligt i livet.

P+ Fri Opsparing lanceret

I april 2025 lancerede vi et helt nyt produkt i form af P+ Fri Opsparing. Her kan medlemmer, der er ansat på en offentlig overenskomst, sætte en del af deres samlede pensionsbidrag ind som frie midler. Medlemmer, der er ansat på private overenskomster, kan benytte ordningen, hvis den er skrevet ind i deres overenskomst.

Medlemmerne kan få deres opsparing i P+ Fri Opsparing udbetalt, når de ønsker det. Det giver medlemmerne af P+ mulighed for at understøtte et mere fleksibelt arbejdsliv, fordi de får mulighed for at bruge en del af deres pensionsindbetaling til at spare op til orlov, en efteruddannelse eller et boligkøb.

Omvendt skal man være opmærksom på, at pensionsformuen bliver mindre, når man bruger en del af pengene før pensionsalderen. Som medlem kan det derfor være en god idé at kontakte vores rådgivere, hvis man ønsker at benytte ordningen.

Medlemmerne kan vælge imellem to investeringsprofiler i form af Korte Obligationer og Globale Aktier på P+ Fri Opsparing. Begge investeringsprofiler har meget lave investeringsomkostninger, der kan konkurrere med selv de billigste muligheder

i markedet. Den nye opsparingsordning blev lanceret som et resultat af de offentlige overenskomster for akademikere ansat i staten, regionerne og kommunerne, som blev indgået i 2024.

Foreløbig er det dog fortsat kun offentligt ansatte medlemmer, der arbejder i staten eller i visse kommuner, som har mulighed for at benytte P+ Fri Opsparing.

De øvrige medlemmer, der er ansat på overenskomster på det kommunale eller regionale område, kan desværre ikke indbetale til P+ Fri Opsparing endnu. Dette er ikke noget, P+ er herre over, men vi understøtter udviklingen og presser på for, at problemet bliver løst.

Min pension lanceret som app

Vi udvikler løbende nye digitale løsninger, der skal gøre det nemmere at være medlem af P+.

I 2025 lancerede vi Min pension som app. Dermed er det nu blevet nemmere at følge med i sin pension – uanset om man foretrækker at bruge telefon eller tablet.

I appen kan man blandt andet få overblik over sin opsparing, sine forsikringer og se sit afkast. Man kan desuden benytte de samme selvbetjeningsløsninger, som man kan, hvis man logger ind på Min pension via hjemmesiden.

Medlemmerne har taget godt imod appen. Ved udgangen af året havde mere end 10.000 medlemmer downloadet appen, siden den blev lanceret i april. Og vi kan se, at den bliver flittigt brugt. Det er positivt, og vi håber, at det også på længere sigt kan være med til at understøtte, at endnu flere forholder sig løbende til deres pension.

Selvbetjeningsløsninger og digitalisering

Min pension blev udbygget med nye selvbetjeningsmuligheder i 2025. Vi lancerede blandt andet en ny digital løsning til at samle sine pensionsordninger i P+. Det kan fx være en fordel for medlemmer, som har pensionsordninger i andre selskaber, som de ikke længere indbetaler til, og som derfor risikerer at være dobbeltforsikret eller betale høje omkostninger.

Med selvbetjeningsløsningen kan medlemmerne hurtigt danne sig overblik over, om de har pensionsordninger, som de kunne have fordel af at samle i P+. Derefter kan de nemt og digitalt anmode om, at ordningerne bliver flyttet.

Som en del af vores løbende fokus på at gøre det nemt at være medlem af P+ lancerede vi også en chatbot på pplus.dk i 2025.

Chatbotten hverken kan eller skal yde pensionsrådgivning. Men målet er, at den kan hjælpe medlemmerne med at finde hurtigt frem til relevant information, og at den dermed kan være med til at skabe bedre rådgivningssamtaler, når medlemmerne taler med en af vores rådgivere.

Øget tilgængelighed

Ved siden af vores løbende fokus på at styrke vores digitale løsninger, selvbetjeningsmuligheder og vores proaktive rådgivning har vi også haft fokus på at styrke tilgængeligheden.

I 2025 har vi blandt andet arbejdet på et nyt bookingsystem, som gør det nemmere for medlemmerne at booke et onlinemøde med vores rådgivere, når det passer dem. Mødebookingen forventes at blive lanceret i løbet af første kvartal 2026.

Generelt stigende udbetalinger i 2026

Alle medlemmer af P+ sparer som udgangspunkt op til en livsvarig alderspension, der sikrer dem en udbetaling, så længe de lever.

Hvert år regulerer vi udbetalingerne fra den livsvarige alderspension. Det gør vi på baggrund af, hvordan medlemmernes pensioner er blevet forrentet det seneste år, og hvordan den forventede levetid har udviklet sig.

I kraft af at medlemmerne af P+ har fået høje depotrenter i 2025, har vi ved årsskiftet til 2026 kunnet hæve udbetalingerne for hovedparten af vores pensionerede medlemmer.

Det er positivt, at de seneste års gode afkast på de finansielle markeder betyder, at de fleste af vores pensionerede medlemmer får mere udbetalt i 2026, end de fik i 2025.

Som medlem skal man dog som udgangspunkt regne med, at udbetalingerne over en længere periode vil falde en smule i forhold til prisudviklingen i samfundet.

Det skyldes, at vi har valgt at skrue op for udbetalingerne i de første år, efter medlemmerne er gået på pension. Det gør vi, fordi mange typisk har et højere forbrug i starten af pensionisttilværelsen. Samtidig opnår vi på den måde, at vores medlemmer får mest muligt ud af de penge, de har sparet op, mens de har størst glæde af dem.

På Min pension kan man som medlem se, hvordan de forventede udbetalinger udvikler sig ved forskellige alderstrin.

Medlemsdialog

Medlemsinddragelse er centralt for P+. Som medlemsejet pensionskasse vil vi gerne i dialog med en så stor, repræsentativ del af medlemskaren som muligt.

Næsten 1.200 medlemmer havde tilmeldt sig årets generalforsamling, hvor der var flot fremmøde og en god og livlig debat.

Vi er glade for, at mange medlemmer benytter sig af mulighederne for at deltage i medlemsdemokratiet både fysisk og digitalt. I 2025 vandt P+ på den baggrund for tredje år i træk Euronext Securities' pris for at have den højeste andel af onlinedeltagere ved en generalforsamling, hvor der både er fysisk og online deltagelse.

Ved siden af vores årlige generalforsamling og den daglige medlemsdialog afdækker vi løbende medlemmernes synspunkter, og vi laver jævnligt medlemsundersøgelser, hvor vi spørger et repræsentativt udsnit af medlemmerne om deres holdninger, ønsker og oplevelser med P+.

I 2025 gennemførte vi også en større medlemsundersøgelse blandt de yngre generationer af vores medlemmer. Her blev vi ved hjælp af blandt andet en spørgeskemaundersøgelse, dybdeinterviews, hjemmebesøg og fokusgrupper klogere på deres ønsker, forventninger, prioriteter og holdninger til deres pensionsselskab, investeringer og økonomi generelt.

Undersøgelsen har blandt andet givet en række interessante perspektiver og indsigter i, hvordan de ønsker hjælp til at træffe beslutninger om deres pension, og hvornår de ønsker at blive kontaktet med proaktiv rådgivning. Det er indsigter,

som vi har taget med i vores videre arbejde med at udvikle både vores pensionsordninger og vores medlemsdialog.

P+ deltog desuden i en række medlemsmøder, webinarer og events hos IDA og Djøf. P+ deltog blandt andet som partner på Djøf Festival i både Aarhus og København, hvor mange medlemmer kom forbi vores stand med gode spørgsmål om både sundhed og pension.

På årets Folkemøde på Bornholm satte vi sammen med vores faglige bagland fokus på fleksibel tilbagetrækning, ansvarlige investeringer, og hvorfor særligt kvinder bliver ramt af stress.

Debatterne gav anledning til gode dialoger, og vi oplevede en pæn interesse fra både medlemmer og andre. I 2026 vil vi derfor være til stede igen med nye arrangementer og debatter, hvor vi kan sætte fokus på dagsordener, der er relevante for vores medlemmers arbejdsliv og pensioner.





Forebyggelse og sundhed

Stadig flere medlemmer mister desværre evnen til at arbejde. Derfor har P+ sat ind for at forebygge langtidssygemeldinger og invalidepensioner.

Vi har desværre set en trist udvikling i de seneste år, hvor stadig flere af vores medlemmer er ramt af så alvorlig sygdom eller stress, at de mister evnen til at arbejde.

I P+ steg antallet af invalidepensionister med 10 pct. i 2025. Dermed fortsatte de seneste års udvikling, dog uden at accelerere yderligere. Samlet set er antallet af invalidepensionister i P+ vokset med hele 68 pct. set over de seneste fem år. Det er væsentligt mere end stigningen i det samlede antal medlemmer af P+, som er steget med 24 pct. i samme periode. Det er en voldsom udvikling, der især er drevet af stress, angst og depression.

Det har store menneskelige konsekvenser både for den enkelte og for de pårørende, når et medlem mister evnen til at arbejde.



Derudover har det økonomiske konsekvenser for medlemmerne. I en kollektiv forsikringsordning, som den vi har i P+, ender regningen hos fællesskabet i form af stigende forsikringspræmier, når vi skal udbetale flere penge i invalidepensioner. Det betyder, at forsikringspræmierne er steget for mange medlemmer.

Flere forebyggende sundhedstiltag

Den triste stigning i antallet af medlemmer, som mister evnen til at arbejde, er ikke en udfordring, P+ står alene med. Tværtimod er der tale om en større samfundsudvikling, hvor mange danskere bliver ramt af især stress, angst og depression. Og vi ser, at andre pensionsselskaber er ramt af en tilsvarende udvikling.

Det betyder dog ikke, at vi forholder os passivt til udviklingen. Tværtimod har P+ over de seneste år gradvist udbygget indsatsen for at forebygge langtidssygemeldinger og invalidepensioneringer og for at hjælpe medlemmer tilbage til hverdagen.

Fri adgang til online læge og online psykolog

Alle medlemmer af P+ har fri adgang til online læge og online psykolog. Ordningen omfatter også hele medlemmets husstand.

Online læge er bemandet med speciallæger i almen medicin, og langt hovedparten arbejder som praktiserende læger ved siden af. Online psykolog er bemandet af autoriserede psykologer.

Både lægen og psykologen har korte ventetider og lange åbningstider. Dermed kan medlemmerne sætte tidligere ind over for både psykiske og

fysiske skavanker og forhindre, at problemerne vokser sig større – også i en travl hverdag.

Vi kan se, at ordningen bliver flittigt brugt, og at den især bliver brugt uden for normal åbningstid. 4 ud af 10 konsultationer hos online læge ligger efter kl. 16. Knap hver tredje konsultation ligger i weekenden. Og juli var den klart mest travle måned.

Vi kan også se, at mere end 3 ud af 4 konsultationer hos online psykolog handler om stress eller andre mentale udfordringer. Og ordningen bliver især brugt af kvinder i alderen 30-50 år, som er den gruppe, hvor vi har set den største stigning i antallet af invalidepensionister i de seneste år.

Tallene underbygger, at der er tale om et godt og relevant tilbud. Og vi kan se, at de medlemmer, der har benyttet tilbuddene, har været glade for konsultationerne. Den samlede tilfredshed med online læge og online psykolog ligger imponerende højt på henholdsvis 4,8 og 4,9 ud af 5.

Individuelle forløb til den enkeltes behov

Siden 2020 har P+ hjulpet medlemmer, der er ramt af senfølger efter en hjernerystelse, med et målrettet forløb hos Hans Knudsen Instituttet (HKI), der er specialister i rehabilitering efter en hjernerystelse.

I 2024 lancerede vi vores +Forløb. Her kan medlemmer, der er ramt af alvorlig sygdom eller stress, få tildelt et skræddersyet forløb med en personlig sundhedsfaglig vejleder hos vores samarbejdspartner Proindsats.

Vejlederen vil typisk være en sygeplejerske, som sammen med medlemmet tilrettelægger et indi-

viduelt forløb med udgangspunkt i den enkeltes konkrete udfordringer. Og så kan medlemmet få hjælp med at navigere i forhold til både arbejde, jobcenter og sundhedssystem – alt sammen via vores app, hvor al kommunikationen er samlet.

De medlemmer, der har fået tildelt et +Forløb eller et forløb hos HKI, er meget positive. 7 ud af 10 medlemmer er raskmeldte efter et +Forløb, og for forløbene hos HKI er tallet 8 ud af 10. Det er positivt for både den enkelte og for fællesskabet.

Trivselstjek og hjælp til at forebygge stress

På pplus.dk kan medlemmerne finde et trivsels-tjek, hvor de anonymt kan måle deres stress-niveau for at fange tidlige symptomer på stress eller mistrivsel og få hjælp til at sætte ind så tidligt som muligt. Trivselstjekket tager udgangspunkt i det anerkendte værktøj Stresstrappen.

Stresstrappen indeholder desuden både videoer og en række konkrete værktøjer, som medlemmerne kan tilgå på Min pension. Dermed kan de få hjælp til at håndtere stress og genfinde balancen med afsæt i deres egne testresultater.

Indsatsen betaler sig

Siden vi skruede op for vores indsats, der skal forebygge langtidssygemeldinger og invalidepensioner og hjælpe de medlemmer, der får udbetalt en invalidepension, tilbage til arbejdsmarkedet, har indsatsen hjulpet adskillige medlemmer tilbage til hverdagen og været med til at sikre store besparelser til fællesskabet.

I 2025 brugte vi samlet set 12 mio. kr. på indsatsen. Det førte til, at et større antal medlemmer vendte tilbage til arbejdsmarkedet til gavn for både dem selv og deres nærmeste. Samtidig



sparede det fællesskabet for 75 mio. kr., som var blevet sat af til fremtidige udbetalinger af invalidepension. Det har med andre ord været en god investering.

På længere sigt forventer vi, at indsatsen vil være med til at holde udgifterne til forsikringsordningerne nede, så en så stor del af medlemmernes indbetalinger som muligt går til at få deres pensioner til at vokse.

Kampagner og medlemskommunikation

Selvom både online læge og psykolog bliver flittigt brugt af de medlemmer, der har oprettet sig, og vores individuelle forløb hjælper stadig flere medlemmer, kan vi se, at kendskabet til vores sundhedstiltag er lavt hos en stor del af medlemmerne.

I 2025 fortsatte vi derfor vores kommunikationsindsats for at øge medlemmernes kendskab til,

hvordan de kan få hjælp af P+ i tide. Vi har blandt andet sat særligt fokus på at håndtere stress i tide med en kampagne på både sociale medier og i medlemsrettede fagmedier. På samme måde var det også et centralt tema på blandt andet Djøf Festival, årets Folkemøde, ved medlemsmøder og i vores løbende medlemskommunikation.

Sideløbende har P+ i samarbejde med Djøf og IDA fortsat dialogen med både tillidsrepræsentanter og offentlige arbejdsgivere for også ad den vej at skabe øget opmærksomhed om, hvordan medlemmerne kan få hjælp af P+, og for at blive klogere på, hvordan vi i samspil med arbejdspladserne kan forebygge langtidssygemeldinger i tide. Det er en indsats, vi vil fortsætte i 2026.



Investeringer

Medlemmerne af P+ fik igen i 2025 glæde af nogle af pensionsbranchens allerhøjeste afkast.

Selvom 2025 blev et år, der i perioder var præget af turbulens på de finansielle markeder, fortsatte de seneste års positive udvikling over en bred kam. Det gav igen attraktive afkast til medlemmerne af P+.

Gode afkast over hele linjen

Hovedparten af de medlemmer, der har en pensionsordning med gennemsnitsrente, har deres opsparing investeret i porteføljen P+ Balance.

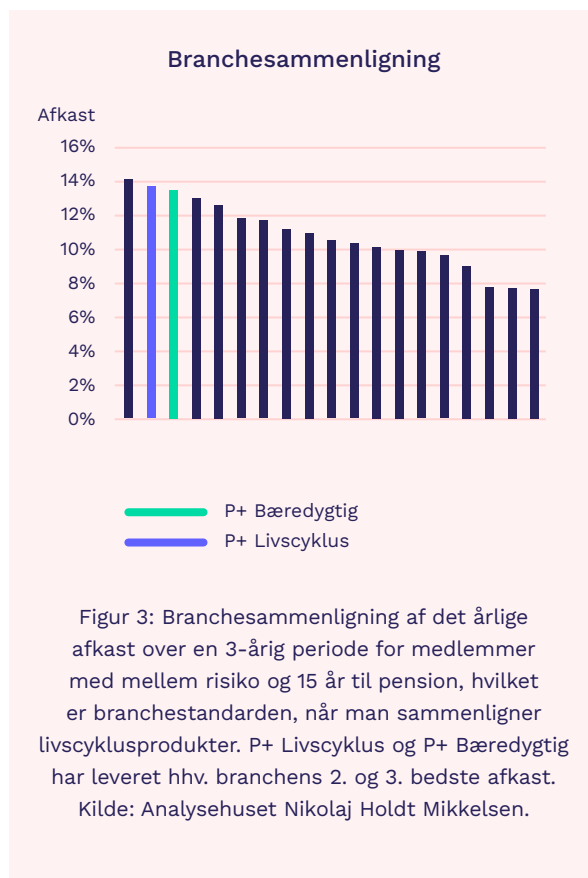
P+ Balance gav for tredje år i træk et pænt positivt afkast, som i 2025 endte på 8,8 pct. Det vurderes samlet set at være et tilfredsstillende resultat.

I vores markedsrenteprodukt P+ Livscyklus gav lav risiko et afkast på 8,0 pct., mellem risiko leverede 12,0 pct., og høj risiko gav 13,8 pct. for medlemmer med 15 år til pension.

P+ Bæredygtig med lav risiko leverede et afkast på 6,7 pct. for et medlem med 15 år eller mere til pension, mens mellem og høj risiko for medlemmer med 15 år til pension gav henholdsvis 10,2 pct. og 11,9 pct. i afkast.

Dermed er det tredje år i træk, at medlemmerne med P+ Livscyklus eller P+ Bæredygtig med mellem risiko og 15 år til pension får et tocifret afkast.

Det betyder, at P+ fastholder sin placering helt i toppen, når man sammenligner afkastet for pensionsbranchens markedsrenteprodukter over de seneste 3 år.



Afkastene i P+ Bæredygtig var knap så høje som i P+ Livscyklus i 2025. Forskellen skal dog ses i lyset af, at P+ Bæredygtig har leveret et lidt højere afkast end P+ Livscyklus de forudgående år.

Hvis man ser på afkastet over de seneste tre år, er forskellen derfor stort set udjævnet. Her har P+ Bæredygtig med mellem risiko og 15 år til pension givet et årligt afkast på 13,5 pct. mens det tilsvarende afkast i P+ Livscyklus var på 13,8 pct., som figuren viser.

Forskellene i afkast imellem høj, mellem og lav risiko inden for henholdsvis P+ Livscyklus og P+ Bæredygtig skal ses i lyset af, at højere risiko som udgangspunkt betyder større udsving – både når markederne går op og ned.

Jo højere risiko, man vælger, jo højere bliver det forventede langsigtede afkast. Men de negative udsving vil alt andet lige også blive større, hvis markederne falder. Derfor er det vigtigt, at man som medlem vælger den risikoprofil, der passer til ens risikovillighed og økonomiske forhold. Vi har udviklet en investeringsguide på Min pension, som man skal gennemføre, før man kan vælge sin risikoprofil.

Fortsat lave investeringsomkostninger

Som medlemsejet pensionskasse har vi stort fokus på at holde investeringsomkostningerne nede.

I P+ sikrer vi blandt andet lave investeringsomkostninger ved, at en meget stor del af vores børsnoterede investeringer er passivt forvaltet. Når vi fx investerer i børsnoterede aktier, køber vi således bredt op i globale aktieindeks i stedet for at bruge ressourcer på aktivt at udvælge de enkelte investeringer. Det betyder, at vi har nogle meget lave omkostninger i vores aktieportefølje.

Ved siden af børsnoterede investeringer har vi også såkaldte alternative investeringer som fx private equity, hedgefonde og infrastruktur. Her benytter vi os af eksterne kapitalforvaltere, hvor vi som stor investor kan sikre attraktive vilkår, så omkostningerne i hver aktivklasse er godt afstemt med det forventede afkast, og hvor omkostningerne i de fleste tilfælde afhænger af, om afkastet er godt. Samtidig får vi nytte af de eksterne forvalteres ekspertise med at udvælge forskellige typer

af investeringer. Det er med til at sikre en god risikospredning, så vi undgår meget store enkeltinvesteringer, der, som de seneste år har vist, risikerer at give store tab.

Samlet set er kombinationen af eksterne forvaltere inden for de alternative investeringer og en høj grad af passiv forvaltning inden for de børsnoterede investeringer med til at sikre, at medlemmerne har nogle af branchens laveste investeringsomkostninger i P+.

Trump satte dagsordenen

Investeringsåret 2025 blev i høj grad præget af Donald Trumps indsættelse som præsident i januar, og i den første halvdel af året var de globale markeder præget af kraftig turbulens.

Blandt Trumps markante politiske initiativer var oprettelsen og senere nedlæggelsen af Department of Government Efficiency (DOGE), der under Elon Musk skulle finde store besparelser i det amerikanske offentlige budget. Derudover lancerede Trump blandt andet kraftige nedskæringer i den amerikanske udviklingshjælp, en strammere immigrationskontrol og tvangsudsendelser af immigranter.

Der blev også vedtaget en stor finanspolitisk pakke med skattelettelser, som delvist blev finansieret af velfærdsnedskæringer og øget statsgæld. Trump udfordrede desuden uddannelsesinstitutioner med trusler om at fjerne tilskud, forsøgte at svække centralbankens uafhængighed og skabte usikkerhed om arbejdsmarkedsstatistikker ved at fyre chefen for den ansvarlige institution. Derudover førte uenigheder om bevilinger til en længere nedlukning af statsapparatet.

Samlet set var strømmen af de politiske tiltag med til at skabe øget usikkerhed på de finansielle markeder i perioder.

Handelspolitik skabte store rystelser

Baseret på Trumps første præsidentperiode forventede de finansielle markeder en overvejende erhvervsvenlig linje med skattelettelser og de-regulering.

I april præsenterede Trump dog en ny markant toldpakke, der indførte told på varer fra stort set hele verden, og som var langt mere restriktiv end ventet.

Toldpakken udløste kraftige fald på aktie- og kreditmarkederne i både USA, Europa og Asien. Samtidig steg de amerikanske renter markant, hvilket førte til øgede bekymringer om finansieringen af den amerikanske statsgæld.

Kina svarede igen på Trumps udmelding ved at indføre nye toldsatser på amerikanske varer, og den efterfølgende periode var præget af handels-krig imellem de to lande.

Som en konsekvens af de kaotiske udmeldinger var afkastet i P+ Balance negativt med knap -6 pct. i starten af april.

Trump trak efterfølgende delvist i land, og markederne stabiliserede sig. Allerede i maj var afkastet i P+ Balance derfor tilbage i plus, og nye toldtrusler udløste ikke samme chokeffekt.

Geopolitiske spændinger og konflikter

I maj 2025 mødtes repræsentanter fra Rusland og Ukraine i Istanbul til en forhandling om våbenhvile for første gang, siden Ruslands invasion.

Både denne og efterfølgende forhandlinger endte dog uden resultat.

Danmark og flere andre europæiske lande øgede deres forsvarsudgifter i forlængelse af Ruslands fortsatte aggression og et pres fra USA for at få europæiske lande til at finansiere mere af Ukraines krigsindsats og øge deres NATO-bidrag.

Tyskland vedtog en stor stimulipakke med investeringer i infrastruktur og øgede desuden rammerne for forsvarsinvesteringer. Tiltagene er finansieret via gæld, hvilket fik renten på tyske 10-årige statsobligationer til at stige med 0,5 pct.

I Frankrig udfordrede udviklingen i statsunderskuddet landets langsigtede finansielle holdbarhed, og regeringens forsøg på budgetreformer medvirkede til en regeringskrise i sommeren. I sidste ende valgte regeringen dog at udskyde en upopulær pensionsreform, hvilket fik roen til at melde sig og rentespændet til at blive normaliseret.

I Mellemøsten steg spændingsniveauet, da USA i forlængelse af israelske angreb på Iran gennemførte luftangreb mod iranske atomfaciliteter. Olieprisen steg herefter kortvarigt, men faldt igen, da angrebet blev betragtet som overstået.

Mod slutningen af året faldt spændingsniveauet også i Gaza, hvor Trump fik forhandlet en våbenhvile imellem Israel og Hamas på plads.

Samlet set var markederne dog i høj grad i stand til at absorbere usikkerhederne og de geopolitiske spændinger i kraft af blandt andet en stærk global økonomisk vækst og en forholdsvis stabil inflation.

Centralbankernes ageren

Ved årets start var der forventning om, at den amerikanske centralbank Fed ville sænke renten. I første omgang tøvede Fed dog på grund af bekymringer om told og inflation.

I sensommeren flyttede centralbankens fokus sig fra at handle om toldsatterne til at handle om det amerikanske arbejdsmarked, der blev ramt af en afmatning. Det fik Fed til at sænke styringsrenten ad tre omgange med 0,75 procentpoint i alt.

I Europa sænkede Den Europæiske Centralbank, ECB, renten fire gange med i alt 1 procentpoint i foråret, men holdt igen i efteråret for at lade effekten virke.

Rentenedsættelserne var generelt positive for de finansielle markeder, og det var samlet set med til at understøtte væksten.

Afkastudvikling hen over året

På trods af Trumps toldudmeldinger, geopolitisk usikkerhed og bekymringer om blandt andet kunstig intelligens, endte afkastudviklingen med at være relativt stabil igennem 2025.

I P+ holdt vi fast i vores overordnede investeringsstrategi igennem hele året. Vi har sammensat en bred og veldiversificeret portefølje, og den store risikospredning betød, at vi kunne fastholde

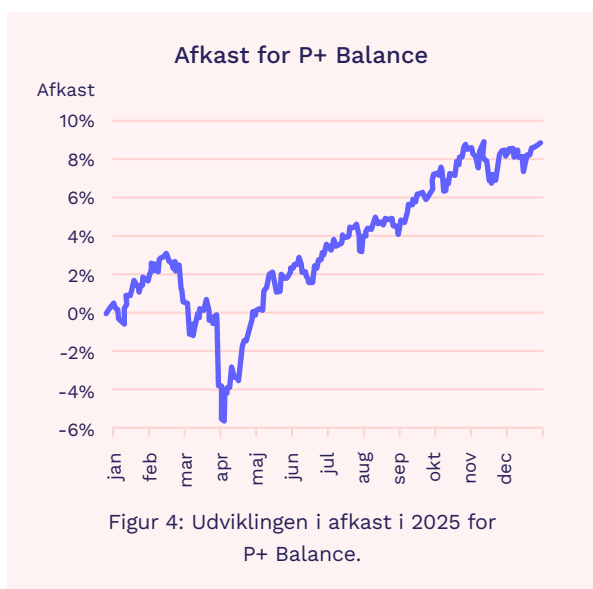
et relativt højt risikoniveau, selv når der var udsving på markederne.

Det er også en integreret del af vores investeringsstrategi, at vi generelt har en omfattende afdekning af valutarisici. Det betyder, at vi beskytter os mod, at vores udenlandske investeringer mister værdi, hvis de pågældende valutaer falder over for danske kroner.

I 2025 betalte det sig i høj grad at afdække især den amerikanske dollar, som hen over året faldt med hele 11,7 pct. over for den danske krone. Som dansk investor risikerede man derfor at gå glip af et betydeligt afkast fra fx amerikanske aktier, hvis man ikke havde afdækket dollarrisikoen.

I P+ fik det markante fald i dollarkursen dog kun begrænset betydning for afkastet, da vi i vid udstrækning havde afdækket dollarrisikoen. Det var i høj grad med til at understøtte årets positive afkast på tværs af porteføljen.

Samlet set viste vores investeringsstrategi dermed sit værd igen i 2025, og tilgangen betød, at vores afkast blev positivt i 10 ud af årets 12 måneder.



Afkast fordelt på aktivklasser

Alle aktivklasser bidrog positivt til årets afkast. Ligesom i året inden var der dog stor spredning.

Aktier gav et fint afkast, som endte på 14,6 pct. for året. Afkastet var drevet af, at de børsnoterede aktier steg med 15,3 pct. De ikke-børsnoterede aktier (private equity) fulgte efter med et afkast på 8,9 pct., hvilket er væsentligt højere end året før.

Obligationer gav et beskedent positivt afkast på 1,1 pct. på trods af stigende renter i Europa i løbet af året.

Kreditobligationer leverede et positivt afkast på 5,5 pct. Inden for aktivklassen gav emerging markeds obligationer med 9,0 pct. det højeste afkast, mens likvid og illikvid high yield fulgte efter med afkast på henholdsvis 5,8 pct. og 4,1 pct.

Reale aktiver, der dækker over danske og udenlandske ejendomme samt investeringer i infrastruktur, leverede samlet set et positivt afkast på 3,0 pct. Her bidrog ejendomme med et samlet afkast på 3,3 pct., mens infrastruktur gav et afkast på 2,7 pct. efter et negativt afkastår i 2024.

Særlige investeringer, der blandt andet indeholder en række hedgefonde med fokus på realkreditobligationer, gav et positivt afkast på hele 15,5 pct.

	Fordeling	Afkast
		31/12-2025
P+ Balance	100 pct.	8,8 pct.
Aktier	33,6%	14,6%
Obligationer	31,2%	1,1%
Kreditobligationer	15,4%	5,5%
Reale aktiver	15,4%	3,0%
Særlige investeringer	4,2%	15,5%
Valuta	0,1%	



Medlem: Patrick Darrell

Samfundsansvar

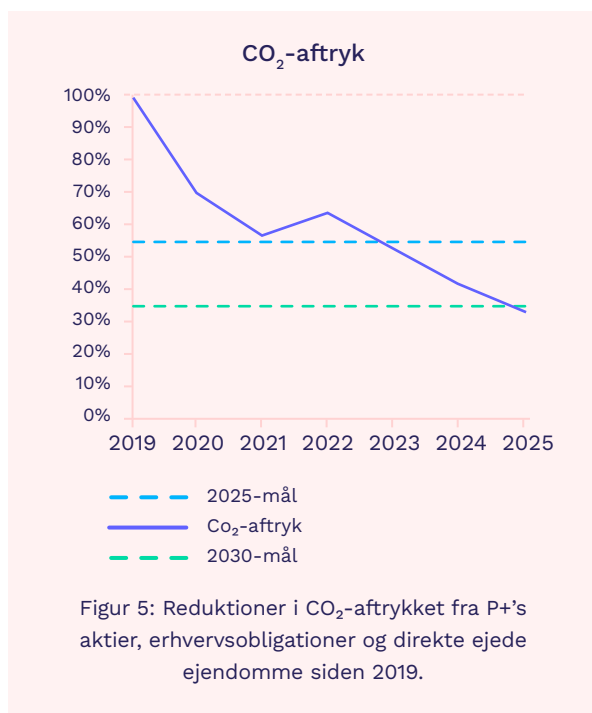
I P+ arbejder vi for at skabe det størst mulige afkast og samtidig være en ansvarlig investor.

I 2025 fokuserede vores arbejde med ansvarlige investeringer blandt andet på klima, forsvarsinvesteringer, menneskerettigheder og bæredygtighedsrapportering.

CO₂-aftryk reduceret

P+ arbejder målrettet på at sænke CO₂-aftrykket fra vores investeringer. Det betyder, at vi ved udgangen af 2025 havde reduceret CO₂-aftrykket fra vores børsnoterede aktier, erhvervsobligationer og direkte ejede ejendomme med hele 66 pct. sammenlignet med 2019. Det er vel at mærke sket samtidig med, at P+ har leveret nogle af pensionsbranchens allerhøjeste afkast.

CO₂-reduktionen betyder, at vores delmål om en reduktion på 65 pct. i 2030 allerede er indfriet ved udgangen af 2025. Vi fortsætter arbejdet på vej mod vores langsigtede målsætning, som er, at hele porteføljen skal være klimaneutral senest i 2050.



Investeringer i forsvar og våben

I P+ har vi haft den samme tilgang til investeringer i forsvar og våbenselskaber i en længere årrække. Vi fravælger konventionsstridige våben, som Danmark har underskrevet konventioner imod. Men vi vil gerne investere i konventionelle våben og særligt i europæisk forsvar. Det gjorde vi før Ruslands invasion af Ukraine, det gør vi stadig, og sektoren udgør i dag en større del af vores portefølje.

Ved udgangen af 2025 havde vi således knap 70 investeringer i selskaber inden for våbenindustrien i vores hovedportefølje. Heraf er 20 af investeringerne i europæiske selskaber.

Vi mener, at investeringer i forsvar og våben godt kan være en del af en ansvarlig investeringsstrategi. Og vi kan se, at der generelt er opbakning til investeringerne i forsvars- og våbenindustrien blandt vores medlemmer, og at opbakningen er stigende.

Hvis man som medlem ikke ønsker at investere i våbenselskaber, kan man vælge investeringsprofilen P+ Bæredygtig, hvor der er meget skærpede grænseværdier for både våben og militærudstyr.

Styrket arbejde med menneskerettigheder

I P+ mener vi, det er vigtigt, at vi bliver lige så dygtige til at arbejde med social ansvarlighed, som vi er blevet på klimaområdet.

I 2025 blev P+ medlem af det globale investornetværk Investor Alliance for Human Rights (IAHR). Medlemmerne består af mere end 250 institutionelle investorer, der tilsammen forvalter over 127 billioner kroner.

Formålet med netværket er at fremme ansvarlige investeringer og styrke arbejdet med menneskerettigheder i overensstemmelse med FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhvervsliv.

P+'s medlemskab giver blandt andet adgang til ekspertise og sparring med ligesindede investorer, ligesom det giver os mulighed for at få indflydelse på standarder og nye tiltag. Medlemskabet styrker dermed vores målrettede arbejde med at fremme respekt for menneskerettigheder i vores investeringer.



Bredere rapportering om samfundsansvar

I årsrapporten for 2024 beskrev vi, hvordan vi var i gang med at forberede implementeringen af EU's bæredygtighedsrapporteringsdirektiv Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

I 2025 besluttede EU-kommissionen dog at udskyde implementeringen af CSRD. Det betyder, at P+ sammen med mange andre europæiske virksomheder i modsætning til tidligere udmeldinger

alligevel ikke skal offentliggøre en omfattende bæredygtighedsrapportering for regnskabsåret 2025.

Som medlemsejet pensionskasse og ansvarlig investor, der løbende stiller krav til andre om at være transparente, ønsker vi dog også at være åbne om vores egne forhold.

Derfor har vi valgt at give flere af de temaer, vi skulle have rapporteret om, hvis direktivet ikke var blevet udskudt, mere plads i vores rapport om samfundsansvar for 2025. Det betyder, at du blandt andet kan læse mere om vores egne medarbejders arbejdsforhold, vores medlemmer, medlemsdemokratiet og vores egen virksomhedsadfærd i rapporten.

Politik for dataetik

Data er forudsætningen for, at P+ kan arbejde effektivt og forsvarligt. Hvis vi fx ikke havde data om blandt andet vores medlemmers alder, indbetalinger og beskæftigelse, ville vi hverken kunne sikre de rette opsparinger eller forsikringer.

P+ bakker op om de dataetiske principper, som brancheforeningen Forsikring & Pension har vedtaget ('Cool eller Creepy'). Og det er væsentligt for os, at dataetik bliver en fastforankret del af den interne kultur, og at dataetik går hånd i hånd med vores øvrige værdier.

Vores mål er altid at anvende data ansvarligt, og vi er åbne om, hvordan vi håndterer data. På www.pplus.dk/lovpligtig-information/politik-for-dataetik kan du finde P+'s dataetiske principper og den lovpligtige redegørelse for politik for dataetik.



Læs mere i vores rapport om samfundsansvar

Ansvarlighed er en central værdi i P+, og vi ønsker at gå forrest i forhold til at være transparente om vores investeringer og arbejde med ansvarlige investeringer.

Samtidig med årsrapporten udgiver vi derfor en selvstændig rapport, hvor vi går i dybden med vores arbejde med ansvarlige investeringer og de prioriteringer og valg, vi har truffet i årets løb. Her kan du læse mere om vores arbejde med blandt

andet klima, biodiversitet, miljø, menneskerettigheder, arbejdstagerforhold, antikorruption, diversitet og kønsfordeling.

Rapporten udgør P+'s lovpligtige rapportering om samfundsansvar, jf. § 147 i bekendtgørelsen om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser samt disclosureforordningen. Du kan finde vores rapport om samfundsansvar på pplus.dk/samfundsansvar



Forventninger til 2026

Vi forventer, at 2026 igen vil byde på positive afkast og en fortsat styrket medlemsdialog.

Depotrenten er den årlige forrentning, som medlemmer med et gennemsnitsrenteprodukt får tilskrevet deres depot. Det er bestyrelsen, der fastsætter depotrenten.

Efter at hovedparten af medlemmerne med en gennemsnitsrenteordning fik en depotrente på 7,5 pct. i 2025, har bestyrelsen hævet depotrenterne i 2026. Det betyder, at langt hovedparten af medlemmerne med en gennemsnitsrenteordning får en depotrente på 9 pct. De grupper, som har det største opsparede overskud, får en depotrente på 15 pct.

Medlemmer på regulativet P+ 2019 får en depotrente på 6 pct. Medlemmer, der har en ældre pensionsordning med en garanteret ydelse, får en depotrente på 0 pct. eller 1 pct.

Som medlem kan man se sin depotrente på Min pension.

Proaktiv rådgivning og medlemsdialog

Vi fortsætter vores målrettede arbejde med at styrke den proaktive rådgivning af medlemmerne i 2026.

Vi vil fortsat have fokus på at kontakte vores medlemmer med klare og relevante anbefalinger, når det er særligt aktuelt for netop dem at tage stilling til, om de bør tilpasse deres pensionsordning. Derfor vil flere medlemmer opleve at blive kontaktet af en rådgiver på enten mail eller telefon, hvis vi kan se, at de fx bør spare mere op for at kunne opretholde deres levestandard i alderdommen, eller hvis de med fordel kan tilpasse deres forsikringer.

Vi vil også udvikle vores rådgivning til forskellige målgrupper yderligere, herunder til medlemmer på vej på pension og til medlemmer, som kunne have fordel af at udnytte fleksibiliteten ved en ratepension, men som ikke gør det i dag.

Vi vil desuden have fokus på at styrke dialogen og samarbejdet med de faglige organisationer i vores bagland, Djøf og IDA.

Forebyggelse og sundhed

Sundhed og forebyggelse vil fortsat være et centralt tema i 2026. Vi vil blandt andet fortsætte arbejdet med at udbrede kendskabet til, hvordan vores medlemmer kan få hjælp af P+. Vi vil også fortsat arbejde for at få tidligere besked, når et medlem bliver sygemeldt. Det vil vi gøre via direkte medlemskommunikation, kampagner, tillidsrepræsentanter og arbejdsgivere i samarbejde med IDA og Djøf.

Det vil også fortsat være et vigtigt fokusområde at videreudvikle vores forebyggende indsats, som kan hjælpe med at forebygge langtidssygemeldinger og invalidepensioneringer.

Forventninger til investeringsåret 2026

Hvor 2025 i høj grad blev domineret af handelskrigen mellem USA og resten af verden, er forventningen, at de finansielle markeder vil være mindre påvirkede af modvind fra toldsatserne i 2026. Hvis nogle af toldsatserne ender med at blive rullet tilbage, kan det ligefrem bidrage positivt til udviklingen i verdensøkonomien.

I USA har vi set begyndende tegn på en afmatning af arbejdsmarkedet, hvilket kan give anledning til bekymringer. Da inflationen er nogenlunde under kontrol, lader den amerikanske centralbank dog til at være parat til at stimulere økonomien i form af yderligere rentenedsættelser, hvis det bliver nødvendigt. Derudover vil en række effekter fra sidste års finansielle pakke slå igennem i løbet af 2026, hvilket kan understøtte vækstbilledet i USA på den korte bane.



Medlemmer: Maj-Britt og Søren Oldenburg

I Europa er forventningen, at ECB vil forholde sig afventende, da inflationen i euroområdet er faldet tilbage omkring målsætningen på 2 pct. Omvendt er der udsigt til flere finansielle lempelser, hvilket også kan understøtte væksten på denne side af Atlanten.

Samlet set forventes økonomierne i både USA og Europa at udvikle sig positivt med fortsat vækst samt kontrol over inflationen.

Både aktie- og kreditmarkederne er dog ved indgangen til året højt prissat efter flere år med høje afkast. Sammen med de fortsatte geopolitiske spændinger, udfordringerne på det amerikanske arbejdsmarked og en høj koncentration af investeringer inden for kunstig intelligens betyder det, at det forventede afkast efter alt at dømme vil være lidt lavere for 2026, end det har været det seneste år. Vi kan samtidig komme til at opleve nogle lidt mere svingende afkast på tværs af aktivklasser og geografiske områder undervejs.

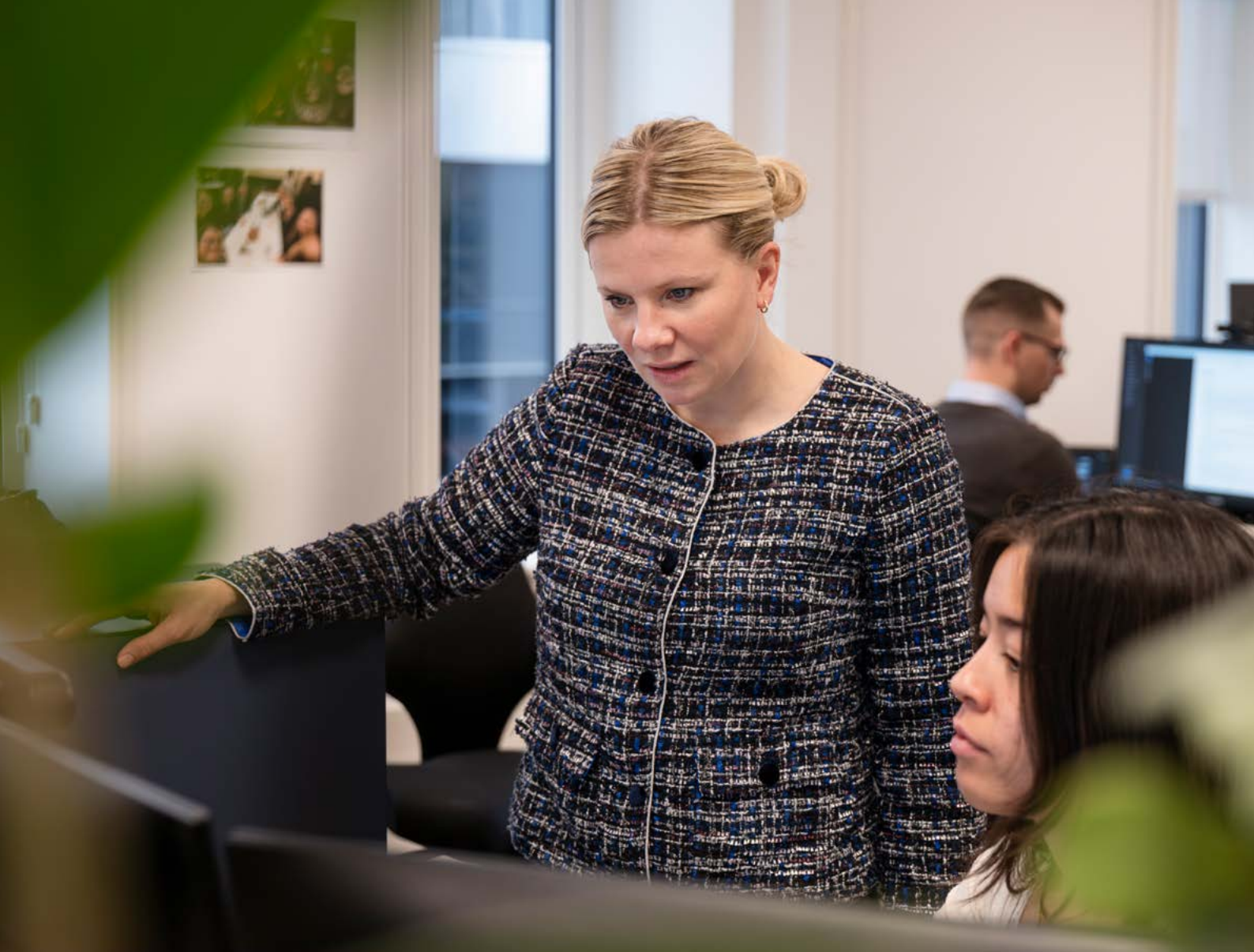
På trods af udfordringerne vurderer vi dog, at der er anledning til mild optimisme. Derfor forventer vi også, at P+ for fjerde år i træk vil opnå et positivt afkast til medlemmernes pensioner.

Forventninger til regnskabsåret 2026

Vi forventer, at årets resultat før skat også vil være positivt i 2026. Resultatet vil dog blandt andet afhænge af udviklingen på de finansielle markeder og ændringer i renterne, som påvirker værdien af vores investeringer og forpligtelser.



Medlem: Pernille Thormann Villesen



Risici og kapitalforhold

Risikostyring i P+

Bestyrelsen udstikker de overordnede retningslinjer og rammer for risikostyringen i P+. Og bestyrelsen arbejder hele tiden på at sikre en stabil og sikker risikostyring i en klar governancemodel med faste og tydelige roller.

Pensionskassens risikostyringssystem tager udgangspunkt i en model baseret på 3 forsvarslinjer, hvor de lovpligtige nøglefunktioner Risiko, Compliance, Aktuar og Intern Audit spiller en væsentlig rolle for at sikre en uafhængig vurdering af de forskellige typer af risici i pensionskassen.

Pensionskassens risici

Pensionskassens risici opdeles i fem hovedkategorier:

- Markedsrisici
- Modpartsrisici
- Livsforsikringsrisici
- Operationelle risici
- Øvrige risici

Markedsrisici udgør de absolut største risici i pensionskassen. I P+ påtager vi os frivilligt en række af de risici, pensionskassen er udsat for, mens andre er en uundgåelig følge af virksomhedens karakter. Det gør vi med det formål at understøtte vores langsigtede mål og strategier.

Et eksempel: For at opnå høje konkurrencedygtige afkast er vi nødt til at tage finansielle risici. Det er fx risikoen for, at kurserne vil falde på kapitalmarkederne, at renteniveauet vil ændre sig, at kreditkvaliteten på obligationer vil falde og lignende.

Hvis P+ ikke påtog sig risici, kunne vi ikke forvalte medlemmernes pensionsopsparinger tilfredsstillende.

Risikostyringen skal sikre, at vi kun løber de risici, som bestyrelsen ønsker, og at det sker inden for de rammer, som bestyrelsen har udstukket.

Risikoappetitten i P+ bliver reguleret og styret af de grænser, som bestyrelsen har fastlagt for hver risikokilde. Og bestyrelsen gennemgår mindst én gang om året alle grænser i politikkerne og retningslinjerne.

De forskellige risikokilder er udførligt beskrevet i vores rapport om solvens og finansiell situation (SFCR-rapporten).

Pensionskassens kapitalkrav

Bestyrelsen har i løbet af året identificeret og vurderet pensionskassens risici. På den baggrund har bestyrelsen besluttet at anvende standardmodellen under Solvens II til at opgøre pensionskassens kapitalkrav.

P+'s kapitalkrav er pr. 31. december 2025 opgjort til 4,8 mia. kr. Med en basiskapital på 11,0 mia. kr. svarer det til en solvensgrad på 231 pct., hvilket bestyrelsen finder betryggende.

Kapitalkrav pr. 31.12.2025

DKK mio.	Netto
Markedsrisici efter skat	4.037
Livsforsikringsrisici	321
Modpartsrisici efter skat	61
Effekt af diversifikation	-274
Basis solvenskapitalkrav	4.145
Operationelle risici	621
Solvenskapitalkrav	4.767

Pensionskassens solvenskapitalkrav er i 2025 steget med 473 mio. kr. i forhold til 2024. Det skyldes, at kapitalkravet falder, når aktiemarkederne falder, og stiger, når aktiemarkederne stiger. Det er hovedsageligt basiskapitalens egne aktiver, der giver anledning til pensionskassens kapitalkrav.

Pensionskassens solvensdækning er faldet til 231 pct. i løbet af 2025.

Solvensdækning (pct.)					
	2021	2022	2023	2024	2025
P+	228	263	272	242	231

Pensionskassens solvensdækning vurderes at være betryggende.

Det er bestyrelsens vurdering, at pensionskassens forvaltning af risici er effektiv, at de risici, som vi er eksponeret for i P+, er acceptable, og at pensionskassen er fornuftigt kapitaliseret.

Kapitalplanlægning

Vi sammenholder løbende forventningen til, hvordan kapitalkravet vil udvikle sig, med den forventede udvikling i vores basiskapital. På den måde sikrer vi, at der ikke kun er tilstrækkelig kapital i dag, men også i de kommende år.

Medlemmerne sparer løbende 2 pct. af bidragene op i MedlemsMidler, som er en del af basiskapitalen. MedlemsMidler bliver udbetalt som et ugaranteret tillæg, når medlemmerne går på pension, eller hvis de flytter deres pensionsordning inden da.



Risikorapportering

P+'s risikostyring er beskrevet i vores SFCR-rapport. Rapporten er en del af kravene under Solvens II-regelsættet og indeholder en udførlig gennemgang af pensionskassens solvensmæssige og finansielle forhold. Rapporten beskriver blandt andet:

- Risikokategorier
- Risikoeksponering
- Risikokoncentration

Rapporten indeholder desuden udførlige oplysninger om pensionskassens følsomhed over for væsentlige risici, kapitalforvaltning, kapitalgrundlag og solvenskrav. Rapporten kan læses på pplus.dk, hvor den bliver offentliggjort samtidig med årsrapporten.



Regnskab 2025

Årets resultat

Pensionskassens resultat før skat blev et overskud på 224 mio. kr. i 2025 mod et underskud på 168 mio. kr. i 2024. Efter skat udgjorde resultatet et overskud på 201 mio. kr. mod et underskud på 194 mio. kr. i 2024. Årets overskud foreslås overført til egenkapitalen, der pr. 31. december 2025 udgør 1,9 mia. kr.

Medlemsbidrag udgjorde 8,5 mia. kr., hvilket er en stigning på 11,5 pct. i forhold til 2024.

De pensionsmæssige hensættelser er i 2025 steget med 14,1 mia. kr. til i alt at udgøre 174,4 mia. kr.

I 2025 var udbetalingen af pensionsydelse 6,5 mia. kr., hvilket er en stigning i forhold til 2024 på 6,8 pct.

Afkast af investeringer

Pensionskassens investeringsafkast efter administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed udgjorde 15,2 mia. kr. før skat mod 15,1 mia. kr. i 2024 og efter pensionsafkastskat 13,0 mia. kr. mod 13,9 mia. kr. i 2024. Der henvises til afsnittet om investeringer for yderligere information om investeringsafkastet.

Pensionsafkastskat

Årets pensionsafkastskat (PAL) er fordelt med individuel PAL på 2,0 mia. kr., institut-PAL på 0,2 mia. kr. og -0,1 mia. kr. som er hensat i pensionshensættelserne. I alt udgør den udgiftsførte pensionsafkastskat 2,1 mia. kr.

Individuel PAL betales af forrentning tilskrevet medlemmernes depoter og kan fratrækkes i opgørelsen af pensionskassens institut-PAL.

Omkostninger

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er steget fra 73 mio. kr. i 2024 til 82 mio. kr. i 2025, svarende til 519 kr. pr. medlem, hvilket er en stigning på 32 kr. pr. medlem i forhold til 2024. De stigende omkostninger skyldes, at P+ i løbet af de sidste par år har investeret i at udvikle vores rådgivning og nye digitale løsninger.

Investeringsomkostninger

De direkte investeringsomkostninger var i 2025 på 210 mio. kr., hvilket er en stigning på 20 mio. kr. i forhold til 2024.

I overensstemmelse med vores brancheforening F&P's branchestandard har P+ beregnet de indirekte investeringsomkostninger til 821 millioner kroner. De indirekte omkostning, der afholdes direkte i de underliggende fonde, er ikke synlige i årsregnskabet, men indgår i beregningen af vores ÅOP og ÅOK.

I 2025 endte ÅOK på 1.110 mio. kr., og ÅOP på 0,63 pct. Sammenlignet med 2024, hvor ÅOK udgjorde 1.043 mio. kr. og ÅOP 0,65 pct., er omkostningerne steget i kroner, men faldet relativt til formuen. Faldet i ÅOP skyldes primært lavere indirekte investeringsomkostninger målt i forhold til den stigende pensionsformue.

Balancen

Sammensætningen af og udviklingen i balancen fremgår af femårsoversigten i note 1 i regnskabet. Samlet steg de pensionsmæssige hensættelser til 174,4 mia. kr. i 2025 fra 160,2 mia. kr. i 2024.

Pensionskassens aktiver udgøres hovedsageligt af investeringsaktiver. Ved udgangen af 2025 udgjorde pensionskassens investeringsaktiver 201,9 mia. kr., hvilket er en stigning på 34,8 mia. kr. i forhold til 2024.

Den ansvarlige lånekapital udgør 8,2 mia. kr. i 2025 mod 7,6 mia. kr. i 2024. Den ansvarlige lånekapital består af MedlemsMidler. MedlemsMidler er en del af pensionskassens basiskapital og er tilknyttet pensionsordningerne. Den ansvarlige lånekapital dækker på lige fod med egenkapitalen.

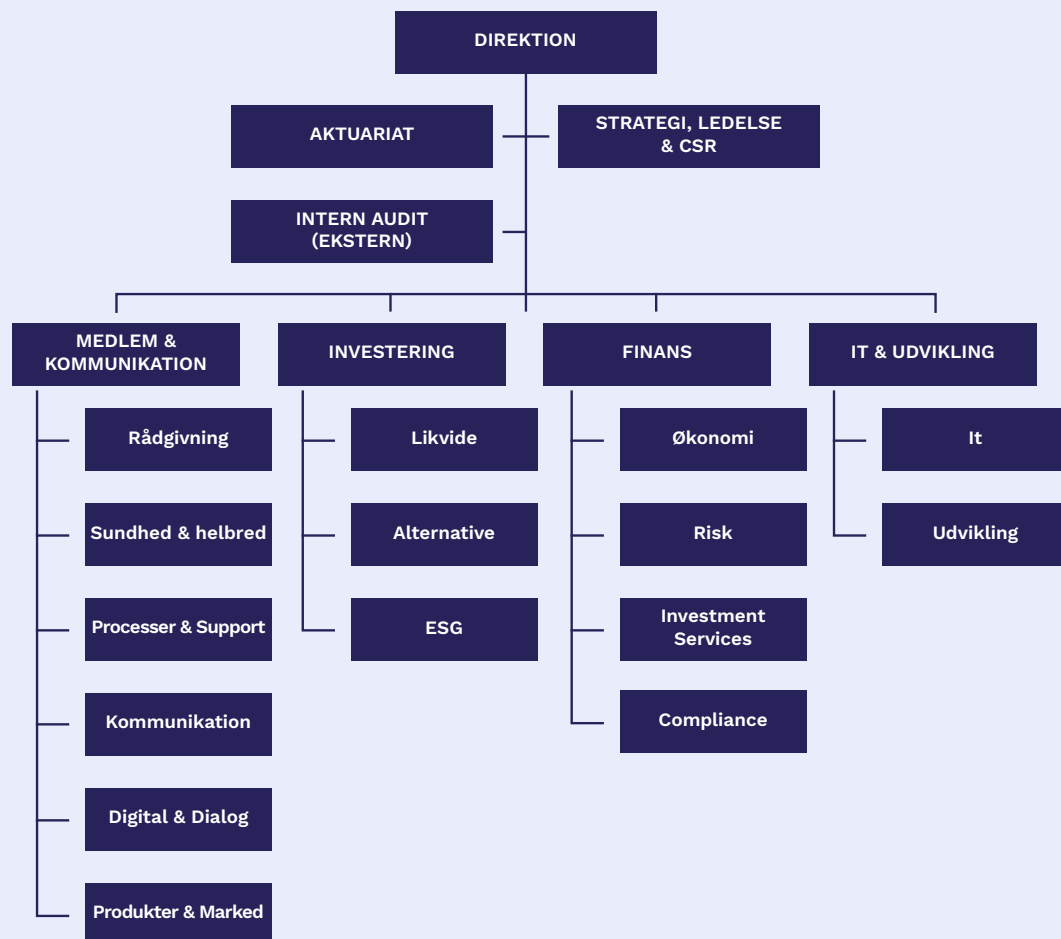
Egenkapitalen udgør 1,9 mia. kr. pr. 31. december 2025 mod 1,7 mia. kr. 31. december 2024.

Begivenheder efter 31. december 2025

Der har ikke været begivenheder efter statusdagen, som har væsentlig indflydelse på pensionskassens og koncernens økonomiske forhold pr. 31. december 2025.

Koncernregnskab

På pplus.dk kan du læse mere om selskaberne i koncernen. Pensionskassens dattervirksomheder er en del af investeringsaktiverne.



Ledelseshverv for bestyrelse og direktion i 2025

BESTYRELSEN

Formand

**Lars Bo Bertram, HD International Business,
CFA ESG Investing**

Adm. direktør i Impact Fund Denmark

Formand for bestyrelsen: Formuepleje.

Medlem af bestyrelsen: Hesse-Ragles Fond
og 15. Juni Fonden.

Næstformand

Peter Falkenham, civilingeniør

Formand for bestyrelsen: Forca A/S
og SafeEXIT A/S.

Medlem af bestyrelsen: IDA Forsikring
Forsikringsformidling F.M.B.A.

ORDINÆRE MEDLEMMER

Katrine Ehnhuus, cand.scient.pol

Seniorrådgiver ved Mellemfolkeligt Samvirkens
Center for Bæredygtig Finans.

David Lando, cand.scient.oecon., ph.d.

Professor ved CBS.

David Lando er Senior Fellow i Kraka og medlem
af Forenet Kredits Advisory Board (investeringer).

Johanne Legarth Nordmann, cand.polit.

Formand for Djøf Offentlig.

Medlem af bestyrelsen: Djøf.

**Malene Matthison-Hansen, MSc in
Environmental Engineering**

(Tiltrådt bestyrelsen pr. 1/8-2025)

Forperson for Ansattes Råd, IDA, og medlem
af IDA's Repræsentantskab.

Projektleder ved Gladsaxe Kommune.

Næstformand i: Akademikernes A-kasse.

Medlem af: Lån & Spar Banks Repræsentantskab
og Regionale Beskæftigelsesråd, Hovedstaden.

Helle Munk Ravnborg, cand.techn.soc., ph.d.

Seniorforsker emerita ved Dansk Institut for
Internationale Studier.

Forperson for: Udviklingskonsortiet Bornholms
Havvind, Bornholms Energi og Forsyning samt
beslægtede virksomheder.

Helle Munk Ravnborg er derudover medlem af
kommunalbestyrelsen for Bornholms Regions-
kommune.

Bestyrelsen i P+ har afholdt 7 møder i 2025.

Tilstedeværelsen ved møderne var 98 pct.

Aske Nydam Guldborg, civilingeniør

(Fratrådt bestyrelsen pr. 31/7-2025)

Rådgivende ingeniør hos Cowi.

Næstformand for bestyrelsen: IDA, Ingeniør-
foreningen, Ingeniørforeningens Mødecenter A/S
og Ingeniørforeningens Efteruddannelses Fond.
Medlem af bestyrelsen: IDA Forsikring Forsikrings-
formidling F.M.B.A

REVISIONSUDVALGET

Revisionsudvalget skal overvåge pensionskassens
regnskabsaflæggelse, den lovpligtige revision af
årsregnskabet og overvåge og kontrollere revisors
uafhængighed.

Formand

Peter Falkenham.

Ordinære medlemmer

**Katrine Ehnhuus og Johanne Legarth
Nordmann.**

Peter Falkenham opfylder kravene om kvalifika-
tioner inden for revision eller regnskabsvæsen.

Revisionsudvalget i P+ har afholdt 3 møder i 2025.
Tilstedeværelsen ved møderne var 89 pct.

RISIKOUDVALGET

Risikoudvalget forbereder bestyrelsens arbejde
med pensionskassens risikostyring og dertil re-
laterede emner. Udvalget skal som helhed have
den fornødne erfaring, viden og kvalifikationer og
kompetencer i relation til risikostyring og kontrol-
praksis, som er nødvendig for, at det samlede ud-
valg kan forstå og overvåge pensionskassen risici.

Formand

David Lando.

Ordinære medlemmer

Lars Bo Bertram og Helle Munk Ravnborg.

Risikoudvalget i P+ har afholdt 3 møder i 2025.
Tilstedeværelsen ved møderne var 100 pct.

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2025 for P+, Pensionskassen for Akademikere.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om forsikringsvirksomhed og bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af pensionskassens og koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i pensionskassens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som pensionskassen og koncernen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Frederiksberg, den 19. marts 2026

DIREKTION

Kåre Hahn Michelsen
Adm. direktør

BESTYRELSE

Lars Bo Bertram
Formand

Peter Falkenham
Næstformand

Katrine Ehnhuus

Malene Matthison-Hansen

David Lando

Johanne Legarth Nordmann

Helle Munk Ravnborg

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne i P+, Pensionskassen for Akademikere

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for P+, Pensionskassen for Akademikere for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om forsikringsvirksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025 i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision 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 koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code), som gælder ved revision af årsregnskaber for virksomheder af interesse for offentligheden, og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark ved revision af årsregnskaber for virksomheder af interesse for offentligheden. Vi har ligeledes opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang valgt som revisor for P+, Pensionskassen for Akademikere den 03.04.2024 for regnskabsåret 2024. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 2 år frem til og med regnskabsåret 2025.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Måling af unoterede investeringer	Forholdet behandles således i revisionen
Unoterede investeringer udgør 48.673 mio. kr. pr. 31.12.2025 (47.760 mio. kr. pr. 31.12.2024), og består af investeringer målt til dagsværdi, hvor input ikke er observerbare (niveau 3). Målingen af unoterede investeringer er afhængig af model, data samt ledelsesmæssige vurderinger og forudsætninger som ikke er direkte observerbare. Ændringer i de væsentlige forudsætninger, som indgår i det regnskabsmæssige skøn, kan have en væsentlig påvirkning på regnskabet. De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter: • Vurdering af væsentlig markedsudvikling siden seneste rapportering fra eksterne forvaltere, herunder justeringer i overensstemmelse med relevante benchmarks. • Vurdering af afkastkrav. Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for målingen af unoterede investeringer i noterne til koncern- og årsregnskabet.	Baseret på vores forståelse af processen samt risikovurdering, har vi revideret selskabets værdiansættelse af unoterede investeringer. Vores revisionshandling har omfattet følgende: • Vurdering og test af nøglekontroller for værdiansættelse af de unoterede investeringer, herunder om nøglekontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt samt, hvorvidt disse har fungeret effektivt i regnskabsåret. • Vurdering af de valgte værdiansættelsesmetoder med udgangspunkt i investeringernes karakteristika, vores branchekendskab og ændringer i forhold til tidligere år. • Stikprøvevis test af fuldstændighed og nøjagtighed af datagrundlag, herunder rapportering fra forvaltere. • Vurdering af de væsentligste ledelsesmæssige skøn over markedsudviklingen siden seneste rapportering fra eksterne forvaltere, herunder model for validering heraf. • Vurdering af ledelsesmæssige skøn over afkastkrav.

Måling af pensionshensættelser	Forholdet behandles således i revisionen
Pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter udgør 137.895 mio.kr. pr. 31.12.2025 (131.853 mio. kr. pr. 31.12.2024). Vi har vurderet, at målingen af pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter er et centralt forhold ved revisionen, idet værdiansættelsen fastsættes på baggrund af komplicerede metoder, data samt forudsætninger, herunder forventninger til fremtidige begivenheder. Ændringer i de valgte metoder, data og forudsætninger kan have væsentlig indvirkning på målingen af pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter. De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter: Fastsættelse af forventninger til medlemmernes tilstand og adfærd, herunder levetider, dødelighed og hyppigheden for, at medlemmerne bliver syge (invalidehyppigheder). Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for opgørelse af pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter i noterne til koncern- og årsregnskabet.	Baseret på vores forståelse af processen og risikovurdering, har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter. Vores revisionshandling, hvori vi har inddraget vores egne internationalt kvalificerede aktuarer, har omfattet følgende: - Test af nøglekontroller vedrørende ledelsens fastsættelse af forudsætninger, herunder om nøglekontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt. - Vurdering af anvendte metoder, modeller og data i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder og markedspraksis. - Vurdering af de anvendte forudsætninger i forhold til historiske data og markedspraksis. - Stikprøvevis kontrol af underliggende datas nøjagtighed og fuldstændighed. - Analyse af udviklingen i risiko- og omkostningsresultater gennem anvendelse af vores branchekendskab og erfaringer.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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 det 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet 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.

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

København, den 19.03.2026

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33963556

Jens Ringbæk

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne27735

Kristian Ehrenreich Hansen

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne46662

Årsregnskab 2025

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

(mio. kr.)	Note	Koncern		Pensionskassen	
		2025	2024	2025	2024
Bruttomedlemsbidrag	4	8.517	7.640	8.517	7.640
Medlemsbidrag for egen regning i alt		8.517	7.640	8.517	7.640
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		-	-	4.466	10.737
Indtægter fra associerede virksomheder		282	969	282	969
Indtægter af investeringsejendomme		304	203	81	54
Renteindtægter og udbytter mv.	5	3.322	3.371	1.429	1.637
Kursreguleringer	5	11.678	10.964	9.120	1.903
Renteudgifter mv.		-7	-5	0	-1
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	6	-381	-364	-210	-190
Investeringsafkast i alt		15.199	15.139	15.169	15.110
Pensionsafkastskat	7	-2.116	-1.205	-2.116	-1.205
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat		13.083	13.934	13.052	13.905
Udbetalte pensionsydelse	8	-6.472	-6.060	-6.472	-6.060
Modtaget genforsikringsdækning		0	0	0	0
Pensionsydelse i alt		-6.471	-6.060	-6.471	-6.060
Ændring i pensionshensættelse	19	-6.042	-8.952	-6.042	-8.952
Ændring i genforsikringsandel		0	0	0	0
Ændring i pensionshensættelse for gennemsnitsrenteprodukter i alt		-6.042	-8.952	-6.042	-8.952
Ændring i hensættelse for markedsrenteprodukter	20	-8.110	-6.131	-8.110	-6.131
Ændring i MedlemsMidler	18	-663	-523	-663	-523
Pensionsmæssige driftsomkostninger	6	-82	-73	-82	-73
			0		0
Overført investeringsafkast	5	-130	-148	-130	-148
PENSIONSTEKNISK RESULTAT		102	-313	71	-343
Egenkapitalens investeringsafkast		153	175	153	175
RESULTAT FØR SKAT		255	-139	224	-168
Pensionsafkastskat for egenkapitalen		-23	-27	-23	-27
KONCERNRESULTAT		232	-165	201	-194
Minoritetsinteressers andel af resultat		-31	-29	-	-
PENSIONSKASSENS ANDEL AF RESULTAT		201	-194	201	-194
Valutakursforskelle ved omregning af udenlandsk enhed		-	-	-	-
Anden totalindkomst, i alt		0	0	0	0
ÅRETS TOTALINDKOMST		201	-194	201	-194

Balance

AKTIVER

(mio. kr.)	Note	Koncern		Pensionskassen	
		2025	2024	2025	2024
Software		31	20	31	20
IMMATERIELLE AKTIVER	9	31	20	31	20
Driftsmidler		0	0	0	0
MATERIELLE AKTIVER	10	0	0	0	0
Investeringsejendomme	11	6.875	6.752	1.204	1.176
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	12	-	-	59.142	57.542
Udlån til tilknyttede virksomheder		-	-	755	771
Kapitalandele i associerede og fællesledede virksomheder	13	6.078	8.327	6.078	8.327
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt		6.078	8.327	65.974	66.640
Kapitalandele		69.596	66.552	23.630	24.031
Investeringsforeningsandele		13.734	11.559	13.734	11.559
Obligationer		46.601	39.171	37.778	29.092
Indlån i kreditinstitutter		1.630	1.255	923	538
Sikrede udlån		2.377	5.686	2.377	5.686
Øvrige investeringsaktiver	14	1.124	47	1.103	0
Andre finansielle investeringsaktiver i alt		135.061	124.270	79.544	70.907
INVESTERINGSAKTIVER I ALT		148.014	139.348	146.722	138.723
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	15	36.894	28.373	36.894	28.373
Genforsikringsandele af pensionshensættelser		0	1	0	1
Tilgodehavender hos medlemmer		358	350	358	350
Andre tilgodehavender		4.673	11.010	4.177	10.500
TILGODEHAVENDER I ALT	16	5.030	11.359	4.534	10.849
Udskudt PAL-aktiv	7	0	6	0	6
ANDRE AKTIVER I ALT		0	6	0	6
Tilgodehavende renter		197	163	197	163
Andre periodeafgrænsningsposter		247	246	247	246
PERIODEAFGRÆSNSNINGSPOSTER I ALT		444	409	444	409
AKTIVER I ALT		190.414	179.517	188.627	178.381

Balance

PASSIVER

(mio. kr.)	Note	Koncern 2025	2024	Pensionskassen 2025	2024
Grundkapital		770	770	770	770
Overført overskud		1.127	905	1.127	905
PENSIONS KASSENS ANDEL AF EGENKAPITAL		1.897	1.675	1.897	1.675
Minoritetsinteresser		885	854	-	-
EGENKAPITAL I ALT		2.782	2.529	1.897	1.675
Overskudskapital (MedlemsMidler)	18	8.221	7.559	8.221	7.559
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT		8.221	7.559	8.221	7.559
Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	19	137.895	131.853	137.895	131.853
Pensionshensættelser, markedsrenteprodukter	20	36.483	28.373	36.483	28.373
HENSÆTTELSE TIL PENSIONS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER I ALT		174.379	160.226	174.379	160.226
Gæld til kreditinstitutter	21	0	2.574	0	2.574
Investeringsejendomme, gæld		3	-7	3	4
Aktuelle skatteforpligtelser	7	2.288	1.355	2.288	1.355
Øvrige investeringsforpligtelser	14	1.815	4.893	1.780	4.854
Anden gæld	22	921	385	54	130
GÆLD I ALT		5.027	9.199	4.125	8.917
Forudbetalte medlemsbidrag		5	5	5	5
PERIDEAFGRÆNSNINGSPOSTER		5	5	5	5
PASSIVER I ALT		190.414	179.517	188.627	178.381
Øvrige noter:					
Generel regnskabspraksis			1		
Femårsoversigt			2		
Nøgletal			3		
Opdeling af koncernens og pensionskassens investeringsaktiver efter dagsværdihierarkiet			17		
Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser			23		
Basiskapital			24		
Årets realiserede resultat			25		
Udlæg fra basiskapitalen			26		
Transaktioner med nærtstående parter			27		
Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi			28		
Eventualaktiver			29		
Risikooplysninger			30		

Egenkapitalopgørelse

EGENKAPITALOPGØRELSE

(1.000 kr.)	Note	Koncern 2025	2024	Pensionskassen 2025	2024
Grundkapital					
Saldo pr. 1.1.		770	770	770	770
			0		
Grundkapital		770	770	770	770
			0		
Overført overskud					
Saldo pr. 1.1.		905	1.081	905	1.081
Akkumuleret effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis		-	-	-	-
Årets totalindkomst	25	201	-194	201	-194
Resultat gruppeforsikringer		26	22	26	22
Resultat sundhedsforsikringer		-5	-4	-5	-4
Overført overskud		1.127	905	1.127	905
			0		
Egenkapital i alt		1.897	1.675	1.897	1.675
Minoritetsinteresser					
Saldo pr. 1.1.		854	826	-	-
Minoritetsandele - nettotilgang		0	-1		
Andel af årets resultat		31	29	-	-
Minoritetsinteresser		885	854	-	-
Egenkapital i alt		2.782	2.529	-	-

Der henvises til note 26 for oplysning om udlæg fra basiskapitalen.

Noter

1. Generel regnskabspraksis

Generelt

Koncern- og årsregnskabet er aflagt i henhold til Lov om forsikringsvirksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Note 1 udgør en beskrivelse af den generelle anvendte regnskabspraksis samt omtale af de væsentligste regnskabsmæssige skøn og estimater, som anses for at være væsentlige for udarbejdelsen af årsrapporten. Anvendt regnskabspraksis for specifikke regnskabsposter fremgår af de enkelte noter.

Alle beløb i årsregnskabet del af årsrapporten præsenteres for første gang i hele mio. kr. i stedet for hele t.kr. Hvert tal afrundes for sig. Der kan forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Ændringen udgør ikke en ændring af anvendt regnskabspraksis og har ingen betydning for årets resultat, egenkapital og balancesum.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det – som følge af en tidligere begivenhed – er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde pensionskassen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det – som følge af en tidligere begivenhed – er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå pensionskassen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Køb og salg af finansielle aktiver og afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen. Indregning ophører, når retten til at modtage/afgive pengestrømme fra et finansielt aktiv eller passiv er udløbet, eller hvis den er overdraget, og pensionskassen i al væsentlighed har overført alle risici og afkast tilknyttet ejendomsretten.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi, dog måles immaterielle og materielle aktiver på tidspunktet for første indregning til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, de indtjenes. Værdireguleringer af finansielle aktiver indregnes i den periode, hvori de opstår. Endvidere indregnes alle omkostninger i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes for at opnå årets indtjening.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige og tab, der fremkommer inden årsregnskabet aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Anden totalindkomst præsenteres i forlængelse af resultatopgørelsen og indeholder poster, der efter gældende regler indregnes som anden totalindkomst.

Omregning af fremmed valuta

Pensionskassens funktionelle valuta og præsentationsvaluta er danske kroner. På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta. Ved omregning af beløb i balancen i fremmed valuta til danske kroner er balancedagens officielle valutakurs anvendt. Transaktioner i fremmed valuta i årets løb er omregnet til transaktionsdagens kurs. Såvel realiserede som urealiserede valutakursreguleringer, der opstår mellem transaktionsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved regnskabsudarbejdelsen foretager ledelsen skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er behæftet med usikkerhed. De væsentligste skøn og vurderinger vedrører:

- fastsættelse af dagsværdi af noterede investeringsaktiver omfattende noterede kapitalandele, herunder noterede værdipapirer og fonde samt investeringsejendomme. For nærmere beskrivelse henvises til note 11 om investeringsejendomme og note 17, som indeholder en opdeling af pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiprincippet samt en beskrivelse af opgørelsen af dagsværdi.

- opgørelse af hensættelser til pensions- og investeringskontrakter, herunder opgørelse af forudsætninger om fremtidig dødelighed, invaliditet, genkøb og omskrivning til fripolice. For nærmere beskrivelse henvises til note 19 om pensionshensættelser for gennemsnitsrenteprodukter.

Noter

1. Generel regnskabspraksis (fortsat)

Koncernregnskab

Koncernregnskabet omfatter virksomheder, hvor moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50 pct. samt virksomheder, hvor moderselskabet i øvrigt udøver en bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet udarbejdes efter fuld konsolidering ved sammenlægning af ensartede regskabsposter fra pensionskassens og dattervirksomhedernes resultatopgørelser og balancer efter, der er foretaget eliminering af indtægter og udgifter vedrørende transaktioner mellem pensionskassen og dattervirksomhederne samt eliminering af mellemværender, renter og kapitalandele.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder udlignes med moderselskabets andel af den tilknyttede virksomheds regnskabsmæssige indre værdi opgjort ved årets udgang.

Nyerhvervede eller afhændede tilknyttede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet henholdsvis indtil afhændelsestidspunktet.

Ved overtagelse af en anden virksomhed indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Goodwill opstået ved køb af en anden virksomhed indregnes i balancen, mens negativ goodwill indregnes som en indtægt i resultatopgørelsen. Der foretages årlige test for værdiforringelse, og eventuelle nedskrivninger indregnes over resultatopgørelsen.

Koncernregnskabet er udarbejdet på baggrund af reviderede årsregnskaber eller anden rapportering for de virksomheder, der indgår i konsolideringen, opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Koncernregnskabet omfatter de virksomheder, som fremgår af note 12.

Koncerninterne transaktioner

Koncerninterne transaktioner er foretaget på et skriftligt grundlag og afregnes på markedsvilkår eller på omkostningsdækkende basis.

Omregning af udenlandske tilknyttede virksomheder

Ved omregning af udenlandsk enhed til danske kroner anvendes balancedagens kurs.

Minoritetsaktionærer

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

Noter

(mio.kr.)	2025	2024	2023	2022	2021
2. Femårsoversigt					
KONCERNEN					
Medlemsbidrag	8.517	7.640	6.873	6.452	6.076
Investeringsafkast	15.199	15.139	18.167	-20.359	18.334
Pensionsydelse	-6.471	-6.060	-5.929	-4.772	-4.905
Pensionsmæssige driftsomkostninger	-82	-73	-70	-62	-57
Pensionsteknisk resultat *	102	-313	-26	-503	310
Pensionskassens andel af resultat	201	-194	209	-212	269
Årets totalindkomst	201	-194	209	-212	269
Pensionshensættelser *	174.379	160.226	145.143	127.351	145.718
Ansvarlig lånekapital *	8.221	7.559	7.036	6.545	7.555
Egenkapital *	2.782	2.529	2.677	2.554	4.542
Aktiver *	190.414	179.517	157.642	141.223	160.139
PENSIONS KASSEN					
Medlemsbidrag	8.518	7.640	6.873	6.452	6.076
Investeringsafkast	15.169	15.110	18.224	-20.260	18.101
Pensionsydelse	-6.471	-6.060	-5.929	-4.772	-4.905
Pensionsmæssige driftsomkostninger	-82	-73	-70	-62	-57
Pensionsteknisk resultat *	71	-343	30	-20	77
Pensionskassens andel af resultat	201	-194	209	-212	269
Årets totalindkomst	201	-194	209	-212	269
Pensionshensættelser *	174.379	160.226	145.143	127.351	145.718
Ansvarlig lånekapital *	8.221	7.559	7.036	6.545	7.555
Egenkapital *	1.897	1.675	1.851	1.648	1.888
Aktiver *	188.627	178.381	156.730	139.784	157.069

* Der er ikke ændret i sammenligningstal for 2021 vedr. ændringer i PAL-skatteaktiverne.

Anvendt regnskabspraksis

Hoved- og nøgletal er opstillet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Noter

	2025	2024	2023	2022	2021
3. Nøgletal					
Afkastnøgletal					
Afkast på gennemsnitsrenteprodukter (N1)	7,2%	8,2%	12,5%	-12,9%	12,9%
Afkast på markedsrenteprodukter (N2)	11,6%	12,4%	13,5%	-10,0%	13,1%
Risiko på markedsrenteprodukter (N3)	4,4	4,3	4,0	4,0	3,1
Omkostningsnøgletal					
Omkostningsprocent af hensættelser (N4)	0,049%	0,048%	0,051%	0,045%	0,042%
Omkostninger pr. medlem, kr. (N5)	519	487	486	451	438
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning efter skat (N6)	11,3%	-11,0%	12,0%	-11,5%	15,3%
Forrentning af overskudskapital (N7)	7,5%	9,3%	12,1%	-13,2%	12,9%

Anvendt regnskabspraksis

Afkastnøgletal (N1-N3)

Afkastnøgletallene viser pensionskassens afkast på investeringerne af aktiverne efter afholdelse af investeringsomkostninger og giver derfor et mål for det investeringsafkast, der er til rådighed for medlemmerne og egenkapitalen.

Afkastnøgletallene er beregnet som pengevægtet afkast, som udtrykker den faktiske forrentning (relative værditilvækst), som er opnået i perioden, inklusive afkastet på nettoindbetalingerne i perioden. Det pengevægtede afkast beregnes som det opnåede afkast i kroner over perioden i forhold til den gennemsnitligt investerede kapital, hvor der tages hensyn til den tidsmæssige placering af ind- og udbetalinger i perioden.

Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter (N1)

Viser afkastet før pensionsafkastskat i forhold til den gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelse for gennemsnitsrenteprodukter.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder porteføljestyingsgebyrer til kapitalforvaltere, direkte handelsomkostninger, depotgebyrer samt egne omkostninger til administration af investeringsaktiver.

Handelsomkostninger ved køb/salg af værdipapirer udgiftsføres separat under investeringsomkostninger.

Afkast relateret til markedsrenteprodukter (N2)

Viser afkastet før pensionsafkastskat i forhold til den gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelse for markedsrenteprodukter.

Risiko på markedsrenteprodukter (N3)

Alle markedsrenteprodukter skal risikomærkes med et risikotal mellem 1 og 7. Risikotallet kan anvendes til sammenligning af risikoen med andre markedsrenteprodukter.

Omkostnings- og resultatnøgletal (N4 – N5)

Omkostningsnøgletallene (N4 – N5) viser pensionskassens afholdte omkostninger til administration.

Omkostningsprocent af hensættelser (N4)

Viser omkostningerne målt i forhold til summen af de forsikringsmæssige hensættelser. Herved vises, hvor meget pensionskassens forrentningsevne ville blive nedsat, hvis afkastet var den eneste kilde til omkostningsdækning.

Omkostninger pr. medlem (N5)

Viser det bidrag til omkostninger, som hvert medlem ville betale, hvis omkostningerne blev fordelt ligeligt blandt dem.

Forrentningsnøgletal (N6 – N7)

Forrentningsnøgletallene vedrører den forrentning (afkast i forhold til kapitalandel), som pensionskassens medlemmer og kapitalindskydere, herunder egenkapitalen, har opnået.

Forrentnings- og afkastnøgletallene er beregnet som pengevægtede afkast.

Egenkapitalforrentning efter skat (N6)

Viser årets resultat efter skat i forhold til den gennemsnitlige egenkapital.

Forrentning af overskudskapital efter skat (N7)

Forrentningen af overskudskapital efter skat viser årets afkast til MedlemsMidler og de særlige bonus-hensættelser sat i forhold til den gennemsnitlige markedsværdi.

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
4. Bruttomedlemsbidrag				
Ordinære medlemsbidrag	6.844	6.286	6.844	6.286
Medlemsindskud	1.633	1.318	1.633	1.318
Gruppelivsforsikringspræmie	41	35	41	35
I alt	8.517	7.640	8.517	7.640
Bidrag, direkte forsikring, fordelt efter tegningsforhold:				
Bidrag, ordninger tegnet som led i ansættelsesforhold	8.268	7.410	8.268	7.410
Bidrag, individuelt tegnede ordninger	208	195	208	195
Gruppelivsforsikringer	41	35	41	35
I alt	8.477	7.640	8.517	7.640
Bidrag, direkte forsikring, fordelt på ordninger med og uden bonus:				
Bidrag på ordninger med bonus	4.291	4.301	4.291	4.301
Bidrag på markedsrenteorordninger (forsikrede bærer investeringsrisikoen)	4.227	3.339	4.227	3.339
I alt	8.517	7.640	8.517	7.640
Bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl:				
Danmark	8.459	7.598	8.459	7.598
Andre EU-lande	22	19	22	19
Øvrige lande	36	23	36	23
I alt	8.517	7.640	8.517	7.640
Opgørelse af antal forsikrede:				
Antal ordninger, tegnet som led i ansættelsesforhold	127.876	118.182	127.876	118.182
Antal ordninger, individuelt tegnede ordninger	33.796	31.891	33.796	31.891
Gruppelivsforsikrede	37.464	31.753	37.464	31.753
Heraf antal forsikrede med P+ Livscyklus	56.526	45.270	56.526	45.270

Anvendt regnskabspraksis

Medlemsbidrag og engangsindskud fra pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen, når de er forfaldne og i den periode, de vedrører. Indtægten fratrækkes arbejdsmarkedsbidrag.

Præmier og indskud fra opsparingsprodukter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at indbetaling finder sted.

Noter

(mio. kr.)	Koncern 2025	2024	Pensionskassen 2025	2024
5. Investeringsafkast				
Renteindtægter				
Renteindtægter, obligationer	802	878	584	673
Indeksregulering	6	4	6	4
Renteindtægter, pantsikrede udlån	-40	-55	0	0
Renteindtægter, andre	935	921	118	236
I alt	1.703	1.747	708	913
Udbytte af aktier				
Udbytte, aktier	1.620	1.624	722	724
I alt	1.620	1.624	722	724
Renter og udbytter i alt	3.322	3.371	1.429	1.637
Kursreguleringer				
Investeringsejendomme	173	160	67	31
Kapitalandele	2.867	8.417	-511	240
Investeringsforeningsandele	945	945	945	945
Obligationer	-993	1.487	-131	800
Indlån i kreditinstitutter	-36	42	-2	35
Afledte finansielle instrumenter	8.723	-87	8.752	-148
I alt	11.678	10.964	9.119	1.903

Anvendt regnskabspraksis

Investeringsafkast omfatter både realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver, som indregnes i resultatopgørelsen.

Indtægter fra tilknyttede og associerede selskaber indeholder pensionskassens andel af det samlede resultat i datterselskaber og associerede virksomheder, inklusive udbytte og værdiregulering.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder resultat ved drift af investeringsejendomme efter fradrag af udgift til ejendomsadministration og før renter. Reguleringer af investeringsejendomme til dagsværdi er indeholdt i posten Kursreguleringer.

Renteindtægter og udbytter mv. omfatter årets renteindtægter af obligationer, udlån og andre værdipapirer. Endvidere indgår udbytte fra kapitalandele og investeringsforeningsandele bortset fra udbytte fra tilknyttede og associerede virksomheder.

Kursreguleringer indeholder realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab og består af årets værdiregulering af investeringsejendomme, kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, indlån samt afledte finansielle instrumenter. Værdireguleringer samt gevinster og tab, der kan henføres til valutaforskelle ved omregning til danske kroner, indgår ligeledes under denne post.

Overført investeringsafkast

Overført investeringsafkast indeholder den andel af det samlede investeringsafkast efter pensionsafkastskat, som efter kontributionsprincippet kan henføres til pensionskassens egenkapital. Egenkapitalens investeringsafkast udgør afkastet af de til egenkapitalen allokerede investeringsaktiver.

Noter

(mio. kr.)	Koncern 2025	2024	Pensionskassen 2025	2024
6. Administrationsomkostninger				
Personaleudgifter	-164	-136	-164	-136
Andre administrationsomkostninger	-109	-110	-109	-110
Forvaltningsafgifter og handelsomkostninger	-190	-17	-19	-17
I alt	-463	-263	-292	-263
Administrationsomkostninger er fordelt på følgende måde:				
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-381	-190	-210	-190
Pensionsmæssige driftsomkostninger	-82	-73	-82	-73
I alt	-463	-263	-292	-263
Personaleudgifter specificeres således:				
Løn og vederlag	-124	-106	-124	-106
Pensionsbidrag	-18	-13	-18	-13
Andre udgifter til social sikring	-1	-1	-1	-1
Lønsumsafgift	-21	-16	-21	-16
I alt	-164	-136	-164	-136
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	123	111	123	111

P+'s lønpolitik er senest vedtaget på generalforsamlingen i 2022. Lønpolitikken gennemgås årligt af bestyrelsen.

Lønpolitikken er tilgængelig her: <https://pplus.dk/om-os/organisation/loenpolitik>

Vederlag til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil:

Løn og vederlag, inkl. pensionsbidrag	-32	-29	-32	-29
I alt	-32	-29	-32	-29
Antal ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens profil	15	14		

P+'s ledelse og ledende medarbejdere er identificeret som pensionskassens risikotagere, idet de har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
6. Administrationsomkostninger (fortsat)				
Vederlag til bestyrelse og direktion:				
Løn, vederlag og honorar	-7	-6	-7	-6
I alt	-7	-6	-7	-6

Der er ikke aftalt bonusprogrammer, anden variabel vederlæggelse eller særlige pensionsforpligtelser for direktionen. Direktionen kan opsiges med 12 måneders varsel fra pensionskassens side. Der er ingen variabel aflønning af bestyrelsen.

Oplysninger om direktionens og bestyrelsesmedlemmernes individuelle vederlag fremgår af rapport om ledelsens aflønning for 2025, hvilket er tilgængeligt på:

<https://pplus.dk/om-os/aarsrapporter-og-finansiel-information/aflønningsrapporter>

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor Deloitte

Lovpligtig revision af årsregnskabet	-2,0	-1,3	-1,0	-0,7
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Skatterådgivning	-0,8	-0,3	-0,8	-0,3
Andre rådgivningsopgaver	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
I alt	-3,1	-2,0	-2,0	-1,3

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab i 2025 vedrører afgivelse af erklæringer samt skatte- og momsrådgivning.

Anvendt regnskabspraksis

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende pensionsdriften. De samlede administrative omkostninger omfatter løn og pension samt andre administrative omkostninger, som fordeles imellem pensionsmæssige driftsomkostninger og investeringsaktivitet i forhold til medgået ressourceforbrug. Omkostninger, som ikke umiddelbart kan henføres udelukkende til en af disse kategorier, fordeles på baggrund af en vægtet vurdering.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder desuden handelsomkostninger ved køb og salg af værdipapirer, porteføljestyriingsgebyrer til kapitalforvaltere, depotgebyrer samt egne omkostninger til administration af investeringsaktiver.

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
7. Pensionsafkastskat				
Beskatningsgrundlag	15.189	15.130	15.189	15.130
Lempelser m.m.	-118	-118	-118	-118
Overført til medlemmer som depotrente mm.	-13.567	-8.592	-13.567	-8.592
Beskatningsgrundlag i alt	1.504	6.421	1.504	6.421
Årets PAL-skat				
Pensionsafkastskat (15,3 % af beskatningsgrundlaget)	-230	-982	-230	-982
Årets pensionsafkastskat opkrævet direkte hos medlemmer	-2.025	-1.178	-2.025	-1.178
Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	-6	-2	-6	-2
Årets skyldige PAL-skat i alt før henlæggelser	-2.261	-2.162	-2.261	-2.162
Årets PAL-skat i pensionshensættelser	145	957	145	957
Årets PAL-skat i alt	-2.116	-1.205	-2.116	-1.205
Skattesats	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%
Udskudt PAL-aktiv				
Udskudt PAL-aktiv pr. 1.1	6	9	6	9
Årets pensionsafkastskat	-2.113	-1.205	-2.113	-1.205
Heraf årets skyldig PAL -skat	2.113	1.202	2.113	1.202
Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	-6	0	-6	0
Udskudt PAL aktiv pr. 31.12	0	6	0	6
Udskudt PAL-aktiv henlagt i pensionshensættelser				
Udskudt PAL-aktiv i pensionshensættelser pr. 1.1	854	1.708	854	1.708
Årest regulering af udskudt PAL-aktiv	-142	-957	-142	-957
Årets kursregulering af udskudt PAL-aktiv	16	103	16	103
Udskudt PAL-aktiv i pensionshensættelser pr. 31.12	728	854	728	854

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024

Anvendt regnskabspraksis

P+ betaler dansk pensionsafkastskat (PAL) af afkastet af alle investeringer. PAL opgøres med udgangspunkt i regnskabsårets samlede investeringsafkast. Beskatningsgrundlaget opgøres efter lagerprincippet og omfatter således både realiserede og urealiserede afkast korrigeret for lempelser vedrørende udenlandske skattebetalinger.

Posten pensionsafkastskat (PAL) omfatter både individuel PAL og institut-PAL, hvilket vil sige, at det både omfatter skat af det afkast, der tilskrives medlemmernes depoter, samt skat af det afkast, der tilskrives de kollektive reserver (egenkapital og ufordelte reserver). Det individuelle grundlag for pensionsafkastskat beregnes ud fra det afkast, der tilskrives medlemmernes depoter og MedlemsMidler. Instituttets pensionsafkastskat beregnes som 15,3 pct. af det skattepligtige afkast, men efter fradrag af det individuelle PAL-grundlag.

Koncernens ejendomsselskaber er under visse betingelser fritaget fra at være selskabsskattepligtig. Betingelserne, jf. Selskabsskatteloven § 3 A, er, at mindst 90 pct. af selskabernes aktiver består af fast ejendom. Betingelserne har været opfyldt i regnskabsåret, og afkastet af ejendomsselskaberne indgår således i pensionskassens grundlag for beregning af PAL-skat.

Aktuel PAL-skat indregnes i balancen som beregnet PAL for året reguleret for PAL fra tidligere år. PAL-skatten afregnes senest den 31. maj i det efterfølgende år.

Det udskudte PAL-aktiv, der kan tilknyttes forsikringstagerne, tilbagediskonteres og fratrækkes de forsikringsmæssige hensættelser.

Det akkumulerede udskudte PAL-aktiv indgår dermed i de forsikringsmæssige hensættelser. Det er kun betalbar PAL, som indgår i regnskabsposten "Pensionsafkastskat".

Udskudt PAL-skat måles på grundlag af de skatteregler, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte PAL-skat forventes udløst som aktuel PAL-skat.

Skattestyrelsen har genoptaget pensionskassens opgørelse af pensionsafkastskat (PAL) for indkomståret 2018 og 2019. Det er pensionskassens forventning, at det ikke vil medføre væsentlige ændringer til tidligere opgjorte skatter. Der er imidlertid usikkerhed forbundet hermed.

8. Pensionsydelser

Alderspension	-2.744	-2.692	-2.744	-2.692
Invalidepension	-339	-300	-339	-300
Ægtefællepensioner	-362	-360	-362	-360
Børnepensioner	-88	-81	-88	-81
Ratepensioner	-249	-228	-249	-228
Løbende pensioner	-3.781	-3.660	-3.781	-3.660
Engangsydelser ved pension	-192	-208	-192	-208
Engangsydelser ved død	-10	-10	-10	-10
Udtrædelsesgodtgørelser	-2.027	-1.785	-2.027	-1.785
MedlemsMidler	-285	-230	-285	-230
Forsikringspræmier	-176	-166	-176	-166
I alt	-6.472	-6.060	-6.472	-6.060

Anvendt regnskabspraksis

Pensionsydelser omfatter årets udbetalte ydelser på pensionsordninger og MedlemsMidler samt betalinger til gruppelebensordninger og ulykkesforsikringer. Derfor er overførsler til andre selskaber også indeholdt i posten.

Pensionsydelser indregnes i resultatopgørelsen, når de er forfaldne.

Noter

(mio. kr.)	Koncern 2025	2024	Pensionskassen 2025	2024
9. Immaterielle aktiver				
Anskaffelsessum pr. 1.1.	111	86	111	86
Årets tilgang	21	24	21	24
Årets afgang	0	0	0	0
Anskaffelsessum pr. 31.12.	132	111	132	111
Ned- og afskrivninger pr. 1.1.	90	62	90	62
Årets afskrivninger	11	17	11	17
Årets nedskrivninger	0	11	0	11
Ned- og afskrivninger pr. 31.12.	101	90	101	90
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	31	20	31	20

Anvendt regnskabspraksis

Under posten Immaterielle aktiver indgår anskaffelser af software samt udviklingsomkostninger til interne udviklingsprojekter, der er identificerbare, ikke-monetære, under pensionskassens kontrol, og det forventes at medføre fremtidige økonomiske fordele. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

På tidspunktet for første indregning måles immaterielle aktiver til kostpris. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Efterfølgende måles aktiverne til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Der forventes ingen scrapværdi.

Afskrivninger foretages lineært over 3 år fra tidspunktet for færdiggørelsen, som dermed udgør den forventede brugstid.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv eller en gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

10. Materielle aktiver

Anskaffelsessum pr. 1.1.	1	1	1	1
Årets tilgang	0	0	0	0
Årets afgang	0	0	0	0
Anskaffelsessum pr. 31.12.	1	1	1	1
Ned- og afskrivninger pr. 1.1.	1	1	1	1
Årets afskrivninger	0	0	0	0
Årets afgang	0	0	0	0
Overførsel til/fra andre poster	0	0	0	0
Ned- og afskrivninger pr. 31.12.	1	1	1	1
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	0	0	0	0

Anvendt regnskabspraksis

Under posten Materielle aktiver indgår driftsmidler.

Driftsmidler vedrører primært anskaffelse af IT-udstyr og biler og måles på tidspunktet for første indregning til kostpris og efterfølgende til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede brugstid. De forventede brugstider er 3 år.

Der indregnes scrapværdi på enkelte aktivtyper.

Den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv eller en gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
11. Investerings ejendomme				
Dagsværdi pr. 1.1	8.154	7.966	1.428	1.381
Tilgang i årets løb	60	11	0	5
Afgang i årets løb	-49	-13	-49	-2
Årets værdiregulering til dagsværdi	412	190	129	43
Dagsværdi pr. 31.12 før markedsrenteprodukter	8.578	8.154	1.508	1.428
Heraf tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 15	-1.703	-1.403	-304	-252
Dagsværdi pr. 31.12	6.875	6.752	1.204	1.176
Vægtet gennemsnit af diskonteringsrate, bolig	6,51%	6,52%	7,46%	7,47%
Vægtet gennemsnit af diskonteringsrate, erhverv	7,35%	7,22%	6,62%	6,49%

Ændringer i afkastkravet påvirker dagsværdien for koncernens investeringsejendomme. En forøgelse af afkastkravet med 0,25 pct. vil reducere den samlede dagsværdi for investeringsejendommene i koncernen med -429 mio. kr.

Anvendt regnskabspraksis

Investerings ejendomme måles efter første indregning til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes ved anvendelse af DCF-metoden (Discounted Cash Flow), hvor de forventede fremtidige pengestrømme over en budgetperiode samt et terminalår diskonteres til nutidsværdi med et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav (afkastprocent). Budgetperioden fastlægges under hensyntagen til investeringshorisont.

Forrentningskravet afspejler markedets afkastkrav for tilsvarende ejendomme og afhænger blandt andet af ejendommens beliggenhed, anvendelsesmulighed, vedligeholdelsesstand samt lejekontrakternes løbetid.

Værdiansættelsen baseres på ledelsens vurdering af relevante afkastkrav, forventede fremtidige pengestrømme samt markedsudviklingen siden seneste eksterne vurdering. DCF-modellerne udarbejdes i samarbejde med en uafhængig valuar, og der indhentes eksterne mæglervurderinger mindst én gang årligt.

Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen under posten Kursreguleringer i det regnskabsår, hvor ændringen er opstået.

Koncernens andele i interessentskaber, der ejer fast ejendom, indgår i regnskabet under regnskabsposterne investeringsejendomme som følge af pro-rata konsolidering.

Regnskabsmæssige skøn

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet foretager ledelsen skøn og vurderinger, som har betydning for værdiansættelsen af pensionskassens aktiver. Et af områderne, hvor der anvendes skøn, er investeringsejendomme, hvis dagsværdi fastsættes på baggrund af ledelsens vurdering af afkastkrav, forventede fremtidige pengestrømme og markedsforhold.

Skønnene baseres på historiske erfaringer, input fra uafhængige valuarer og ledelsens bedste estimer og opdateres løbende for at afspejle aktuelle markedsforhold. I forbindelse med værdiansættelsen af investeringsejendommene er der i efteråret 2025 indhentet eksterne mæglervurderinger.

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
12. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder før markedsrenteprodukter	-	-	74.049	69.549
Markedsrenteprodukter	-	-	-14.907	-12.007
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	-	-	59.142	57.542

Selskab	Hjemsted	Andel af kapitalen	Resultat iflg. seneste årsrapport	Egenkapital iflg. seneste årsrapport
Ambasadegården Holding ApS	København	100%	17	240
Carl RE Holding P/S	Frederiksberg	100%	11	306
Carl RE Holding Komplementar ApS	Frederiksberg	100%	0	0
Ejendomsselskabet DIP A/S	København	100%	120	649
Ejendomsselskabet Pile-Bo A/S	København	100%	62	711
Ejendomsaktieselskabet Provstebo	København	100%	10	87
Ejendomsselskabet ved Søerne A/S	København	100%	34	808
EMD High Income Credit US (MS)	København	100%	236	2.832
EMD High Income Credit III	København	100%	89	1.150
EMD Inv afd II obl (PIMCO)	København	100%	319	2.542
EMD Inv afd III (Stone Harbor)	København	100%	238	1.403
EMD Inv afd IV (Wellington)	København	100%	131	6
EMD Inv. High Income Credit	København	100%	98	1.868
EMD High Income Credit ESG	København	100%	46	605
EMD Invest Danske Aktier I	København	100%	15	233
EMD Invest Danske Aktier II	København	100%	384	4.051
EMD Invest Emerging Markets Indeks	København	100%	601	3.826
EMD Invest Globale Aktier I	København	100%	-521	31
EMD Invest Globale Aktier II	København	100%	84	4.530
EMD Invest Globale Aktier III	København	100%	626	8.712
EMD Inv. Local Currency I	København	100%	182	970
EMD Invest Verdensindeks	København	100%	1.812	25.223
HL P Plus ESG Co-Invest Fund I*	United States	100%	47	1.394
Kapitalforeningen Danske Invest afd. 19 Global EM	København	100%	454	2.803
Kapitalforeningen Danske Invest KDII afd. 26 DM indeks (DBAM)	København	100%	476	4.476
Pension Private Equity ApS	København	100%	0	1
Pension Private Equity I K/S	København	100%	0	1
Pension Private Equity K/S II	København	100%	5	7
Pension Private Equity K/S III	København	100%	-7	39
Pplus Erhvervsejendomme Holding K/S	København	100%	58	1.408
Pplus Erhvervsejendomme Komplementar ApS	København	100%	0	1
Pplus Re Capital A/S	København	100%	-10	345
Ottilia Re Holding P/S	København	100%	22	614
Ottilia Re Holding Komplementar ApS	København	100%	0	0
Patrizia Infrastructure Debt	England	100%	62	1.835
StepStone Flintholm Infrastructure Fund*	United States	100%	21	638

Anført resultat og egenkapital er fra selskabets seneste offentlige årsrapport.

* Resultat og egenkapital i henhold til seneste perioderapportering.

De tilknyttede virksomheder beskæftiger sig med administration, investering i ejendomme samt øvrige investeringer i noterede og unoterede aktiver. Der kan i de tilknyttede virksomheder være datterselskaber, hvor ejerandelen ikke er 100 pct.

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)	Koncern	Pensionskassen	
	2025	2024	2025

12. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)

Anvendt regnskabspraksis

Tilknyttede virksomheder er dattervirksomheder, hvor pensionskassen har bestemmende indflydelse. Det er som udgangspunkt tilfældet, når pensionskassen har mere end 50 pct. af stemmerettighederne, og det vurderes, at der ikke er minoritetsinteresser, der ejer en væsentlig andel af den tilknyttede virksomhed. Definitionen på, hvorvidt P+ har bestemmende indflydelse, er defineret ud fra, om P+ direkte kan påvirke aktiviteter, ledelsesstrukturen og andre væsentlige økonomiske dispositioner.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), hvorefter indregningen sker til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat og egenkapital opgjort efter pensionskassens anvendte regnskabspraksis og værdiansættelsesprincipper.

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes med værdiregulering over resultatopgørelsen, svarende til koncernens og pensionskassens andel af virksomhedernes resultat efter skat, inklusive værdireguleringer.

Koncerninterne lån ydes på markedsvilkår i henhold til skriftlige aftaler og måles til amortiseret kostpris.

13. Kapitalandele i associerede & fællesledede virksomheder

Kapitalandele i associerede og fællesledede virksomheder før markedsrenteprodukter	8.071	10.059	8.071	10.059
Markedsrenteprodukter	-1.993	-1.733	-1.993	-1.733
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	6.078	8.327	6.078	8.327

Selskab	Hjemsted	Andel af kapitalen	Resultat iflg. seneste årsrapport	Egenkapital iflg. seneste årsrapport
Absalon Loan Fund Class A	Irland	47%	0	0
Actis Asia Real Estate Fund	Asien	34%	18	1.120
Actis Asia Real Estate Fund 2	Asien	22%	70	2.567
Altius Associates Private Equity Fund II, LP*	England	50%	-3	158
AXA Kronborg	Irland	35%	0	0
Barings Global Spec Sit.Cr. 3*	Luxembourg	30%	122	1.076
Berlin Wohnung Invest K/S*	Nyborg	40%	20	290
Christians Brygge 24 Holding P/S	København	50%	0	17
Danish Real Estate Credit ApS*	København	48%	0	0
Danish Real Estate Credit I K/S*	København	48%	0	147
H.I.G.Garland Co-Invest.Vehicle, LP*	Nord Amerika	22%	-270	137
IWC Timberland Partners I K/S	København	41%	-19	282
LCM Partners CO VI SLP*	Luxembourg	41%	131	2.003
Nordea European Rates Opportunity Fund	Luxembourg	39%	438	2.421
Saga V New USD-B K/S	København	22%	-35	145
Saga V USD-B K/S	København	22%	-58	132

Anført resultat og egenkapital er fra selskabets seneste offentlige årsrapport.

* Resultat og egenkapital i henhold til seneste periodeoprapportering.

De associerede virksomheder beskæftiger sig med investering i ejendomme samt øvrige investeringer i noterede og unoterede aktiver.

Anvendt regnskabspraksis

Associerede virksomheder er virksomheder, hvor pensionskassen som udgangspunkt har mellem 20 og 50 pct. af stemmerettighederne samt fællesledede virksomheder. Det vurderes dog for den enkelte virksomhed, om pensionskassen har betydelig indflydelse ud fra muligheden for at påvirke aktiviteter, ledelsesstruktur og andre væsentlige økonomiske dispositioner.

Kapitalandele i associerede og fællesledede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), hvorfor indregningen sker til den forholdsmæssige andel af den senest kendte regnskabsmæssige indre værdi.

Kapitalandele i associerede virksomheder samt fællesledede virksomheder er opgjort i overensstemmelse med pensionskassens anvendte regnskabspraksis og værdiansættelsesprincipper.

Indtægter fra kapitalandele i associerede og fællesledede virksomheder indregnes med værdiregulering over resultatopgørelsen, svarende til koncernens og pensionskassens andel af virksomhedernes resultat efter skat, inklusive værdireguleringer.

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
14. Øvrige investeringsaktiver				
Afledte finansielle instrumenter				
Renteswaps	-1.259	-1.084	-1.250	-1.102
Aktieoptionskontrakter/aktiefutures	195	-1.316	195	-1.316
Valutaterminsforretninger	207	-1.745	207	-1.745
I alt	-857	-4.145	-848	-4.163
Markedsrenteprodukter	166	-701	171	-691
Regnskabsmæssig værdi i alt pr. 31.12.	-691	-4.846	-677	-4.854
Indregnet i balancen:				
Øvrige investeringsaktiver (aktiver)	1.124	47	1.103	0
Øvrige investeringsforpligtelser (passiver)	-1.815	-4.893	-1.780	-4.854
I alt netto	-691	-4.846	-677	-4.854
Modtaget i sikkerhedsstillelse	10.063	9.582	10.063	9.582
Afgivet i sikkerhedsstillelse	-4.657	-9.499	-4.657	-9.499
Markedsværdi af obligationer afgivet/modtaget som sikkerhedsstillelse til modparter i alt	5.406	83	5.406	83

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024

14. Andre finansielle investeringsaktiver (fortsat)

Anvendt regnskabspraksis

Kapitalandele

Kapitalandele samt kapitalandele i associerede samt tilknyttede virksomheder indregnes og måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater knytter sig primært til målingen af noterede kapitalandele, hvor værdiansættelsen er baseret på ikke-observerbare input.

Investeringsforeningsandele

Investeringsforeningsandele indregnes og måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. Dagsværdien for børsnoterede investeringsforeningsandele fastsættes som udgangspunkt ud fra lukkekursen på balancedagen.

For noterede investeringsforeningsandele er værdiansættelsen baseret på ikke-observerbare input, hvor der anvendes væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater.

Obligationer

Obligationer måles til dagsværdi fastsat ud fra den pris, der vil blive modtaget ved salg, eller den pris, der skal betales ved en normal transaktion mellem markedsdeltagere på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer opgøres til nutidsværdien af obligationerne.

Hvis der ikke findes et aktivt marked, fastsættes dagsværdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter.

Ændringer til dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Sikrede udlån

Udlån med pant i fast ejendom og andre udlån måles til dagsværdien på balancedagen.

Sikrede udlån benytter pensionskassen til at afdække pensionskassens renterisiko.

Indlån kreditinstitutter

Indlån i kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris.

Afledte finansielle instrumenter

Pensionskassen benytter forskellige afledte finansielle instrumenter, f.eks. renteswaps, aktieindeksfutures og valutaterminskontrakter, som en del af pensionskassens risikostyring og afdæknings- og investeringsstrategi. Renteswaps har som primært formål at afdække rentefølsomheden på pensionskassens langsigtede forpligtigelser. Valutaterminskontrakterne har til formål at afdække valutarisici på investeringer i udenlandsk valuta. Pensionskassen anvender også finansielle instrumenter til at understøtte pensionskassens investeringsprincipper og har til formål at bidrage med afkast, der diversificerer pensionskassens balance yderligere.

Afledte finansielle instrumenter er kendetegnet ved, at værdien afhænger af udviklingen i værdien af et underliggende instrument, indeks eller lignende. Efterhånden som værdierne ændres, stilles eller modtages der sikkerhed over for modparterne.

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang på handelsdagen til dagsværdi og måles efterfølgende ligeledes til dagsværdi. For afledte finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, anvendes den offentligt tilgængelige markedskurs. For afledte finansielle instrumenter, der ikke handles på en markedsplads, anvendes forskellige anerkendte værdiansættelsesmetoder afhængig af instrumenttype.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes løbende i resultatopgørelsen. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indregnes i balancen som et aktiv under posten Øvrige investeringsaktiviteter, og afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi indregnes i balancen som en forpligtelse under posten Øvrige investeringsforpligtelser.

Værdipapirer stillet eller modtaget som sikkerhed

Som led i handel med afledte finansielle instrumenter kan pensionskassen stille eller modtage sikkerhed over for modparter. Værdipapirer, der er stillet eller modtaget som sikkerhedsstillelse, indregnes ikke i balancen, idet pensionskassen ikke bærer risiko og afkast på disse. Modtaget og afgivet sikkerhedsstillelse oplyses i noterne.

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
15. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter				
Anvendt regnskabspraksis				
Investeringsejendomme	1.703	1.403	304	252
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	14.907	12.007
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	190	160
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.993	1.733	1.993	1.733
Kapitalandele	17.298	13.745	5.956	4.967
Investeringsforeningsandele	3.001	2.405	3.001	2.405
Obligationer	11.699	8.134	9.522	6.053
Indlån i kreditinstitutter	408	253	233	105
Øvrige investeringsaktiver	793	701	788	691
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	36.894	28.373	36.894	28.373

Anvendt regnskabspraksis

Værdien af investeringsaktiverne tilknyttet markedsrenteordningerne udgør markedsrenteordningernes forholdsmæssige andele af investeringsaktiverne.

16. Tilgodehavender

Af andre tilgodehavender udgør REPO mellemværende

4.166	10.495	4.166	10.495
-------	--------	-------	--------

Repo-mellemværender omfatter modtagne beløb i forbindelse med repo-forretninger, hvor pensionskassen sælger værdipapirer med samtidig aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt.

Anvendt regnskabspraksis

Andre tilgodehavender omfatter reverse repo-mellemværender. Reverse repo-transaktioner indebærer, at pensionskassen afgiver likviditet mod samtidig aftale om at sælge de modtagne værdipapirer tilbage på et senere aftalt tidspunkt.

Værdipapirer, der modtages som led i reverse repo-forretninger, indregnes ikke i balancen, idet pensionskassen ikke bærer den væsentligste risiko og afkast på disse. Det afgivne beløb indregnes som et tilgodehavende under Andre tilgodehavender og forrentes i henhold til den indgåede reverse repo-aftale.

Tilgodehavender i forbindelse med reverse repo-mellemværender måles til dagsværdi.

Noter

(mio. kr.)

17. Opdeling af pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiet

Pensionskassens finansielle investeringsaktiver omfatter investeringsforandele, obligationer, sikrede udlån, investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter. Ejendoms-, infrastruktur-, skov- og private equity-fonde er klassificeret som kapitalandele.

Pensionskassens finansielle investeringsaktiver måles til dagsværdi og klassificeres efter dagsværdihierarkiet på baggrund af de anvendte input i værdiansættelsen.

	Dagsværdi 31.12.2025	Dagsværdi 31.12.2024	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdi- ansættelses- metode	Dagsværdiernes følsomhed *
Afledte finansielle instrumenter					
Noterede	195	-1.316	1	Noteret pris	
Observerbare input	-732	-2.764	2	Rapporteret dagsværdi	
Ikke observerbare input	-	-	3	Afkastbaseret model	
Afledte finansielle instrumenter, total	-537	-4.081			
Ejendomsfonde					
Noterede	-	-	1	Noteret pris	
Observerbare input	-	-	2	Rapporteret dagsværdi	
Ikke observerbare input	6.646	7.497	3	Afkastbaseret model	Ved ændring på +/- 1%-point ændres markedsværdien med 0,0/-0,1 mio. kr.
Ejendomsfonde, total	6.646	7.497			

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)

17. Opdeling af pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiet (fortsat)

	Dagsværdi 31.12.2025	Dagsværdi 31.12.2024	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdi- ansættelses- metode	Dagsværdiernes følsomhed *
Infrastruktur- og skovfonde					
Noterede	-	-	1	Noteret pris	
Observerbare input	-	-	2	Rapporteret dagsværdi	Ved ændring på +/- 1%-point ændres markedsværdien med 20/-
Ikke observerbare input	12.747	11.143	3	Afkastbaseret model	14 mio. kr.
Infrastruktur- og skovfonde, total	12.747	11.143			
Investerings ejendomme					
Noterede	-	-	1	Noteret pris	
Observerbare input	-	-	2	Rapporteret dagsværdi	Ved ændring på +/- 25 bps i forrentningskravet ændres markedsværdien med -447/397
Ikke observerbare input	7.753	7.374	3	DCF-model	mio. kr.
Investerings ejendomme total	7.753	7.374			
Investeringsforeninger					
Noterede	68.117	64.083	1	Noteret pris	
Observerbare input	-	-	2	Rapporteret dagsværdi	
Ikke observerbare input	-	-	3	Afkastbaseret model	
Investeringsforeninger total	68.117	64.083			
Kreditinvesteringer					
Noterede	4.899	3.601	1	Noteret pris	
Observerbare input	12.406	14.907	2	Rapporteret dagsværdi	Ved ændring på +/- 1%-point ændres markedsværdien med 51/-
Ikke observerbare input	9.995	11.403	3	Afkastbaseret model	119 mio. kr.
Kreditinvesteringer total	27.299	29.912			

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)

17. Opdeling af pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiet (fortsat)

	Dagsværdi 31.12.2025	Dagsværdi 31.12.2024	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdi- ansættelses- metode	Dagsværdiernes følsomhed *
Obligationer					
Noterede	52.366	36.935	1	Noteret pris	
Observerbare input	310	7.100	2	Rapporteret dagsværdi	
Ikke observerbare input	-	-	3	Afkastbaseret model	
Obligationer total	52.675	44.035			
Private Equity fonde					
Noterede	-	-	1	Noteret pris	
Observerbare input	239	312	2	Rapporteret dagsværdi	
Ikke observerbare input	11.533	10.343	3	Afkastbaseret model	Ved ændring på +/- 1%-point ændres markedsværdien med 13/- 7 mio. kr.
Private Equity fonde total	11.772	10.655			

* For værdifastsættelse af unoterede investeringer foretages en følsomhedsanalyse, hvor ændringer i relevante markedsforhold vurderes, og dagsværdierne justeres i overensstemmelse hermed.

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)

17. Opdeling af pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiet (fortsat)

	Infrastruktur - og skovfonde	Ejendomsfonde	Private Equity fonde	Investerings- ejendomme	Kreditinvesteringer
01.01.2025	11.143	7.497	10.343	7.374	11.403
Overførsel til/fra andre niveauer	0	0	0	0	0
Indskud /Køb	1.814	0	743	0	0
Udbytte / Salg	0	-496	0	91	-1.922
Kursregulering	-210	-355	447	289	514
31.12.2025	12.747	6.646	11.533	7.753	9.995

Anvendt regnskabspraksis

Pensionskassens investeringsaktiver og finansielle forpligtelser indregnes i balancen til dagsværdi. Dagsværdi udgør den pris, der kan opnås ved salg af et aktiv, eller den pris, der skal betales for overdragelse af en forpligtelse i en normal transaktion mellem uafhængige parter ved måletidspunktet. Ved opgørelsen af dagsværdi anvendes et foruddefineret dagsværdihierarki bestående af tre niveauer:

Niveau 1 er officielle kurser på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser, som virksomheden har adgang til på målingstidspunktet. Aktiver som børsnoterede kapitalandele, obligationer og afledte finansielle instrumenter måles som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen.

Niveau 2 er observerbare input for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (markedspriser) eller indirekte (afledt af markedsdata), som ikke indgår i niveau 1. Hvis der ikke foreligger en noteret lukkekurs, anvendes en anden offentlig pris, eksempelvis indikative priser fra banker. Hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes værdiansættelsesteknikker baseret på observerbare markedsdata såsom renter, valutakurser, kreditspænd og volatilitet.

Niveau 3 er input til måling af aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (ikke-observerbare input). For investeringer, hvor værdiansættelsen ikke kan baseres på observerbare markedsdata, anvendes modelbaserede metoder og ledelsens vurderinger. Dette omfatter blandt andet unoterede kapitalandele.

Værdiansættelsen bygger som udgangspunkt på rapporteringer fra eksterne forvaltere, der foretager målingen efter anerkendte principper, eksempelvis i overensstemmelse med IPEV-retningslinjerne (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) eller tilsvarende markedsstandarder.

Rapporteringerne vurderes og justeres, hvis der er væsentlige ændringer i markedsforhold, værdiansættelsesforudsætninger eller i den enkelte investerings risikoprofil siden rapporteringsdatoen.

Regnskabsmæssige skøn

For investeringsaktiver og finansielle forpligtelser med noterede priser fra et aktivt marked (niveau 1), eller hvor værdiansættelserne bygger på generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata (niveau 2), er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen til dagsværdi.

For investeringsaktiver og finansielle forpligtelser, hvor værdiansættelsen i væsentligt omfang baseres på ikke-observerbare input (niveau 3), udøves der væsentlige ledelsesmæssige skøn. Ændringer i forudsætninger, anvendte modeller eller markedsforhold kan have en væsentlig indvirkning på dagsværdien.

De væsentligste skøn knytter sig til fastlæggelsen af markedsværdien på illikvide markeder, herunder for aktiver som unoterede kapitalandele og ejendomsinvesteringer gennem investeringsejendomme (de regnskabsmæssige skøn herfor er nærmere beskrevet i note 11).

Værdiansættelsen baseres som udgangspunkt på modtagne rapporteringer fra eksterne forvaltere og selskaber, hvor de underliggende aktiver måles efter anerkendte værdiansættelsesprincipper, herunder DCF-modeller, afkastmetoden og multipelbaserede analyser. Rapporteringerne vurderes og justeres, hvis der er væsentlige ændringer i markedsforhold, værdiansættelsesforudsætninger eller i den enkelte investerings risikoprofil siden rapporteringsdatoen.

Der foretages løbende kvalitetssikring af modtagne rapporteringer og anvendte input til værdiansættelsen, herunder vurdering af metodernes konsistens, rimelighed og overensstemmelse med gældende markedsdata.

Der overføres kun mellem kategorierne i dagsværdihierarkiet, hvis der foreligger væsentlige ændringer i tilgængelige markedsdata eller anvendt input, som påvirker målingen af dagsværdi.

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
18. Overskudskapital				
MedlemsMidler				
Saldo primo	7.559	7.036	7.559	7.036
MedlemsMidlers andel af realiseret resultat	578	589	578	589
Risikoforrentning	205	57	205	57
Dækning af tab*	95	-239	95	-239
Udlodning af fusionsbuffer	0	289	0	289
Opbygning af MedlemsMidler	165	148	165	148
Udbetaling af MedlemsMidler	-380	-322	-380	-322
Andet	0	0	0	0
Årets ændring	663	523	663	523
Saldo ultimo	8.221	7.559	8.221	7.559
Overskudskapital i alt	8.221	7.559	8.221	7.559

* MedlemsMidler er en del af pensionskassens basiskapital og skal dække, hvis der opstår negative resultater, som medlemmerne ikke selv kan dække. Hvis beløbet er positivt, skyldes det, at nogle af de tidligere dækkede tab er betalt tilbage.

Anvendt regnskabspraksis

MedlemsMidler er Individuelle Særlige Bonushensættelser. De er en del af basiskapitalen og skal derfor dække, hvis der opstår negative resultater, som medlemmerne ikke selv kan dække. Som betaling for denne risiko modtager de risikoforrentning. MedlemsMidler er opgjort for hvert enkelt medlem og er afsat til senere udbetaling til det enkelte medlem. De udbetales som et tillæg til pensionen eller ved udtrædelse af pensionskassen.

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter				
Pensionshensættelser primo	131.853	122.901	131.853	122.901
Fortjenstmargen primo	0	0	0	0
Pensionsmæssige hensættelser i alt primo	131.853	122.901	131.853	122.901
Kollektivt bonuspotentiale og overskudsbuffer primo	-17.746	-12.363	-17.746	-12.363
Akkumuleret værdiregulering primo	-2.280	-1.085	-2.280	-1.085
Retrospektive hensættelser primo	111.827	109.452	111.827	109.452
Medlemsbidrag	4.291	4.302	4.291	4.302
Tilskrivning af afkast før PAL	9.188	4.672	9.188	4.672
Omvalgsbonus før PAL	415	248	415	248
PAL	-1.418	-643	-1.418	-643
Pensionsydelse	-4.802	-4.895	-4.802	-4.895
Gruppelivsordninger	-124	-123	-124	-123
Opbygning af MedlemsMidler	-85	-85	-85	-85
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-48	-31	-48	-31
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-110	270	-110	270
Udlodning fra MedlemsMidler	330	290	330	290
Omvalg til P+ Livscyklus og P+ Bæredygtig	-2.680	-1.638	-2.680	-1.638
Andet	0	5	0	5
Retrospektive hensættelser ultimo	116.784	111.827	116.784	111.827
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.954	2.280	1.954	2.280
Kollektivt bonuspotentiale og overskudsbuffer ultimo	19.158	17.746	19.158	17.746
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	137.895	131.853	137.895	131.853
Fortjenstmargen ultimo	0	0	0	0
Pensionshensættelser ultimo	137.895	131.853	137.895	131.853

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)

19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Pensionshensættelser fordelt på grupper

	Garanterede ydelser	Risiko- margen	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale og overskudsbuffer
2025				
Rentegruppe RG1G1	5	0	6	8
Rentegruppe RG1G2	123	0	147	92
Rentegruppe RG1G3	1.107	5	1.354	545
Rentegruppe RG1G4	2.999	16	3.367	984
Rentegruppe RG1G5	3.830	30	4.619	1.459
Rentegruppe RG1G6	2.437	39	5.921	1.289
Rentegruppe RG1G7	638	24	3.808	687
Rentegruppe RG1G8	310	11	1.909	304
Rentegruppe 0	4	0	4	1
Rentegruppe 1	112	1	15	-
Rentegruppe 2	78	3	-	-
Rentegruppe 3	301	10	-	-
Rentegruppe 4	737	27	-	-
Omkostningsgruppe 1	-	-	-	19
Risikogruppe 1	-0	-	-	23
Risikogruppe 2	-	-	-	-
Risikogruppe 3	-1	-	-	-
Risikogruppe 4	-	-	-	2
Risikogruppe 5	-0	-	-	0
Rentegruppe A11	152	1	110	56
Rentegruppe A17	1.303	201	37.503	5.684
Omkostningsgruppe OmkA	-	-	-	21
Risikogruppe DødA	-	-	-	46
Risikogruppe InvA	-1	-	-	-
Rentegruppe H11	4.037	18	3.785	1.614
Rentegruppe H17	11.385	127	19.631	5.448
Omkostningsgruppe OmkH	-	-	-	16
Risikogruppe DødH	-0	-	-	9
Risikogruppe InvH	-	-	-	189
Rentegruppe G	1	0	1	0
Rentegruppe B	18	0	42	10
Rentegruppe C	681	6	469	192
Rentegruppe D	1.226	33	29	-
Rentegruppe E	1.022	42	-	-
Rentegruppe F	885	34	4	-

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)

19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Pensionshensættelser fordelt på grupper

	Garanterede ydelser	Risiko- margen	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale og overskudsbuffer
2025				
Omkostningsgruppe OmkB	-	-	-	2
Risikogruppe DødB	-0	-	-	-
Risikogruppe InvB	-	-	-	17
Rentegruppe PP_RG	-914	9	2.510	203
Omkostningsgruppe PP_OMK	-	-	-	1
Risikogruppe PP_DØD	-0	-	-	-
Risikogruppe PP_INV_DJØF	-	-	-	6
Risikogruppe PP_INV_IDA	-	-	-	3
Risikogruppe PP_MIP_DJØF	-0	-	-	-
Risikogruppe PP_MIP_IDA	-0	-	-	0
Risikogruppe PP_MIP_A_DJØF	-	-	-	-
Risikogruppe PP_MIP_A_IDA	-	-	-	0
Risikogruppe MR_DØD_BP	2	-	-	8
Risikogruppe MR_DØD_SUM	3	-	-	19
Risikogruppe MR_INV_DJØF	149	-	-	123
Risikogruppe MR_INV_IDA	45	-	-	78
Risikogruppe MR_MIP_DJØF	46	-	-	-
Risikogruppe MR_MIP_IDA	21	-	-	-
Risikogruppe MR_MIP_A_DJØF	-	-	-	-
Risikogruppe MR_MIP_A_IDA	0	-	-	0
Udbetalingsgruppe MR_GY	128	4	-	-
I alt	32.864	640	85.232	19.158

Ovenstående noteoplysninger er identiske for koncernen.

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)

19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Pensionshensættelser fordelt på grupper

	Garanterede ydelser	Risiko- margen	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale og overskudsbuffer
2024				
Rentegruppe RG1G1	6	0	7	8
Rentegruppe RG1G2	144	0	145	97
Rentegruppe RG1G3	1.305	5	1.232	623
Rentegruppe RG1G4	3.267	18	2.961	1.200
Rentegruppe RG1G5	4.010	32	4.246	1.282
Rentegruppe RG1G6	2.497	40	5.305	1.129
Rentegruppe RG1G7	791	25	3.400	607
Rentegruppe RG1G8	286	11	1.756	267
Rentegruppe 0	2	0	1	1
Rentegruppe 1	123	1	6	9
Rentegruppe 2	83	3	-	-
Rentegruppe 3	330	12	-	-
Rentegruppe 4	887	35	-	-
Omkostningsgruppe 1	-	-	-	16
Risikogruppe 1	-0	-	-	1
Risikogruppe 2	-	-	-	-
Risikogruppe 3	-1	-	-	-
Risikogruppe 4	-0	-	-	-
Risikogruppe 5	-0	-	-	-
Rentegruppe A11	159	1	97	64
Rentegruppe A17	2.311	208	33.505	5.011
Omkostningsgruppe OmkA	-	-	-	18
Risikogruppe DødA	-	-	-	48
Risikogruppe InvA	-1	-	-	-
Rentegruppe H11	4.565	20	3.313	1.851
Rentegruppe H17	12.031	134	18.005	4.831
Omkostningsgruppe OmkH	-	-	-	14
Risikogruppe DødH	-0	-	-	23
Risikogruppe InvH	-	-	-	144
Rentegruppe G	0	0	0	0
Rentegruppe B	13	0	23	8
Rentegruppe C	754	6	270	197
Rentegruppe D	1.477	80	-	-
Rentegruppe E	1.246	57	1	-
Rentegruppe F	1.047	43	1	-

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)

19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Pensionshensættelser fordelt på grupper

	Garanterede ydelser	Risiko- margen	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale og overskudsbuffer
2024				
Omkostningsgruppe OmkB	-	-	-	2
Risikogruppe DødB	-0	-	-	-
Risikogruppe InvB	-	-	-	16
Rentegruppe PP_RG	-1.147	9	2.615	166
Omkostningsgruppe PP_OMK	-	-	-	1
Risikogruppe PP_DØD	-0	-	-	0
Risikogruppe PP_INV_DJØF	-	-	-	-
Risikogruppe PP_INV_IDA	-	-	-	4
Risikogruppe PP_MIP_DJØF	-0	-	-	-
Risikogruppe PP_MIP_IDA	-0	-	-	-
Risikogruppe PP_MIP_A_DJØF	-	-	-	-
Risikogruppe PP_MIP_A_IDA	-	-	-	0
Risikogruppe MR_DØD_BP	0	-	-	6
Risikogruppe MR_DØD_Sum	1	-	-	12
Risikogruppe MR_INV_DJØF	140	-	-	38
Risikogruppe MR_INV_IDA	39	-	-	54
Risikogruppe MR_MIP_DJØF	30	-	-	-
Risikogruppe MR_MIP_IDA	15	-	-	-
Risikogruppe MR_MIP_A_DJØF	-	-	-	-
Risikogruppe MR_MIP_A_IDA	0	-	-	0
Udbetalingsgruppe MR_GY	65	2	-	-
I alt	36.474	744	76.889	17.746

Ovenstående noteoplysninger er identiske for koncernen.

Noter

19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Pensionskassens medlemmer er opdelt i rente-, risiko- og omkostningsgrupper.

Rentegrupperne RG1G1-RG1G8 har en grundlagsrente på -1 pct., har fælles risiko- og omkostningsgrupper og består af medlemmer på P+ Regulativ 2011, tidligere DIP Regulativ 4, inddelt efter fødselsår.

Rentegrupperne 0, 1, 2, 3 og 4 har grundlagsrenter i intervallet -0,5 til 4,5 pct., har fælles risiko- og omkostningsgrupper og består af medlemmer på P+ Regulativ 1983, tidligere DIP Regulativ 1 og P+ Regulativ 1999, tidligere DIP Regulativ 2.

Rentegrupperne A11 og A17 samt H11 og H17 har en grundlagsrente på -1 pct. og består af medlemmer på P+ Regulativ 2007, tidligere JØP Regulativ 2. A11 og A17 har fælles risiko- og omkostningsgrupper, og H11 og H17 har fælles risiko- og omkostningsgrupper.

Rentegrupperne G, B, C, D, E og F har grundlagsrenter i intervallet -1 til 4,25 pct., har fælles risiko- og omkostningsgrupper og består af medlemmer på P+ Regulativ 1973, tidligere JØP Regulativ 1.

Rentegruppen PP_RG har en grundlagsrente på -1 pct., har fælles risiko- og omkostningsgruppe og består af medlemmer på P+ Regulativ 2019 med gennemsnitsrente. Grupperne vedrørende invaliditet er inddelt ud fra tilhørsforhold til Djøf eller IDA.

Grupperne med fornavnet "MR_" er resultatgrupper for medlemmer på P+ Regulativ 2019 med P+ Livscyklus markedsrenteprodukt. Medlemmerne i disse grupper er ikke underlagt kontributionsbekendtgørelsen og har ikke bonusret. Risikogrupperne er resultatgrupper vedrørende dødelighed og invaliditet. Grupperne vedrørende invaliditet er inddelt ud fra tilhørsforhold til Djøf eller IDA. Udbetalingsgruppen MR_GY vedrører hensættelsen til aktuelle børne- og invalidepensioner.

Generelt kan grundlagene ændres i henhold til pensionskassens vedtægt, de enkelte regulativer og forsikringsbetingelser samt bestyrelsens retningslinjer.

(fortsætter)

Noter

	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)				
Afkastprocent for rentegrupper specificeres således:				
Rentegruppe RG1G1	8,6%	9,8%	8,6%	9,8%
Rentegruppe RG1G2	9,0%	9,8%	9,0%	9,8%
Rentegruppe RG1G3	9,0%	9,7%	9,0%	9,7%
Rentegruppe RG1G4	9,0%	9,7%	9,0%	9,7%
Rentegruppe RG1G5	8,9%	9,6%	8,9%	9,6%
Rentegruppe RG1G6	8,8%	9,5%	8,8%	9,5%
Rentegruppe RG1G7	8,7%	9,5%	8,7%	9,5%
Rentegruppe RG1G8	8,7%	9,4%	8,7%	9,4%
Rentegruppe 0	18,2%	5,7%	18,2%	5,7%
Rentegruppe 1	-10,8%	2,7%	-10,8%	2,7%
Rentegruppe 2	-8,3%	3,5%	-8,3%	3,5%
Rentegruppe 3	-7,0%	4,3%	-7,0%	4,3%
Rentegruppe 4	-3,2%	4,9%	-3,2%	4,9%
Rentegruppe A11	9,0%	9,7%	9,0%	9,7%
Rentegruppe A17	8,7%	9,5%	8,7%	9,5%
Rentegruppe H11	9,0%	9,7%	9,0%	9,7%
Rentegruppe H17	8,8%	9,5%	8,8%	9,5%
Rentegruppe G	23,9%	9,7%	23,9%	9,7%
Rentegruppe B	11,8%	11,9%	11,8%	11,9%
Rentegruppe C	9,0%	9,5%	9,0%	9,5%
Rentegruppe D	-11,5%	2,6%	-11,5%	2,6%
Rentegruppe E	-6,3%	4,3%	-6,3%	4,3%
Rentegruppe F	-0,4%	5,8%	-0,4%	5,8%
Rentegruppe PP_RG	8,4%	9,0%	8,4%	9,0%
Bonusgrad for rentegrupper specificeres således:				
Rentegruppe RG1G1	67,5%	59,1%	67,5%	59,1%
Rentegruppe RG1G2	33,2%	33,1%	33,2%	33,1%
Rentegruppe RG1G3	21,8%	24,3%	21,8%	24,3%
Rentegruppe RG1G4	15,2%	19,1%	15,2%	19,1%
Rentegruppe RG1G5	17,2%	15,4%	17,2%	15,4%
Rentegruppe RG1G6	15,3%	14,3%	15,3%	14,3%
Rentegruppe RG1G7	15,3%	14,3%	15,3%	14,3%
Rentegruppe RG1G8	13,6%	13,0%	13,6%	13,0%
Rentegruppe 0	14,4%	38,2%	14,4%	38,2%
Rentegruppe 1	0,0%	7,2%	0,0%	7,2%
Rentegruppe 2	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe 3	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe 4	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe A11	21,3%	25,0%	21,3%	25,0%
Rentegruppe A17	14,5%	13,8%	14,5%	13,8%
Rentegruppe H11	20,4%	23,3%	20,4%	23,3%
Rentegruppe H17	17,4%	15,9%	17,4%	15,9%
Rentegruppe G	8,8%	42,2%	8,8%	42,2%
Rentegruppe B	16,9%	21,0%	16,9%	21,0%
Rentegruppe C	16,6%	19,1%	16,6%	19,1%
Rentegruppe D	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe F	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe PP_RG	12,7%	11,2%	12,7%	11,2%
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat - gennemsnitsrente	7,1%	8,9%	7,1%	8,9%
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat - markedsrente	6,9%	8,5%	6,9%	7,3%

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)

19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Omkostnings- og risikoresultat specificeres således:

2025	Omkostnings- bidrag efter tilskrivning af omkostnings- bonus	Årets forsikrings- mæssige driftsomkost- ninger	Omkostnings- resultat	Omkostnings- resultat (i %)
Omkostningsgruppe 1	14	12	2	0,01%
Omkostningsgruppe OmkA	24	21	3	0,01%
Omkostningsgruppe OmkB	2	2	0	0,00%
Omkostningsgruppe OmkH	9	7	2	0,00%
Omkostningsgruppe PP_OMK	5	4	0	0,02%

	Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus	Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus (i %)
Risikogruppe 1	22	0,06%
Risikogruppe 2	-10	-0,66%
Risikogruppe 3	18	0,05%
Risikogruppe 4	3	0,01%
Risikogruppe 5	0	0,00%
Risikogruppe DødA	-2	0,00%
Risikogruppe DødB	-6	-0,12%
Risikogruppe DødH	-13	-0,03%
Risikogruppe InvA	69	0,16%
Risikogruppe InvB	2	0,03%
Risikogruppe InvH	46	0,10%
Risikogruppe PP_DØD	-1	-0,03%
Risikogruppe PP_INV_DJØF	7	0,58%
Risikogruppe PP_INV_IDA	-2	-0,26%
Risikogruppe PP_MIP_DJØF	1	0,07%
Risikogruppe PP_MIP_IDA	3	0,49%
Risikogruppe PP_MIP_A_DJØF	0	0,00%
Risikogruppe PP_MIP_A_IDA	0	0,00%
Risikogruppe MR_DØD_BP	2	0,01%
Risikogruppe MR_DØD_SUM	7	0,03%
Risikogruppe MR_INV_DJØF	85	0,44%
Risikogruppe MR_INV_IDA	24	0,33%
Risikogruppe MR_MIP_DJØF	-6	-0,03%
Risikogruppe MR_MIP_IDA	-2	-0,03%
Risikogruppe MR_MIP_A_DJØF	0	0,00%
Risikogruppe MR_MIP_A_IDA	0	0,00%

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)

19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Omkostnings- og risikoresultat specificeres således:

	Omkostnings- bidrag efter tilskrivning af omkostnings- bonus	Årets forsikrings- mæssige driftsomkost- ninger	Omkostnings- resultat	Omkostnings- resultat (i %)
2024				
Omkostningsgruppe 1	10	12	-2	-0,01%
Omkostningsgruppe OmkA	16	21	-5	-0,01%
Omkostningsgruppe OmkB	1	2	0	-0,01%
Omkostningsgruppe OmkH	6	7	-1	0,00%
Omkostningsgruppe PP_OMK	3	4	-1	-0,08%

	Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus	Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus (i %)
Risikogruppe 1	21	0,06%
Risikogruppe 2	-15	-1,02%
Risikogruppe 3	-15	-0,04%
Risikogruppe 4	-1	0,00%
Risikogruppe 5	0	0,00%
Risikogruppe DødA	22	0,06%
Risikogruppe DødB	3	0,05%
Risikogruppe DødH	58	0,14%
Risikogruppe InvA	-309	-0,82%
Risikogruppe InvB	-4	-0,09%
Risikogruppe InvH	18	0,04%
Risikogruppe PP_DØD	0	-0,01%
Risikogruppe PP_INV_DJØF	-14	-1,46%
Risikogruppe PP_INV_IDA	-9	-1,90%
Risikogruppe PP_MIP_DJØF	-2	-0,23%
Risikogruppe PP_MIP_IDA	0	0,09%
Risikogruppe PP_MIP_A_DJØF	0	0,00%
Risikogruppe PP_MIP_A_IDA	0	0,00%
Risikogruppe MR_DØD_BP	4	0,02%
Risikogruppe MR_DØD_SUM	9	0,04%
Risikogruppe MR_INV_DJØF	-11	-0,07%
Risikogruppe MR_INV_IDA	21	0,38%
Risikogruppe MR_MIP_DJØF	-12	-0,08%
Risikogruppe MR_MIP_IDA	-12	-0,22%
Risikogruppe MR_MIP_A_DJØF	0	0,00%
Risikogruppe MR_MIP_A_IDA	0	0,00%

(fortsætter)

Noter

19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Anvendt regnskabspraksis

Fortjenstmargen er nutidsværdien af pensionskassens endnu ikke indtjente fortjeneste på pensionsaftalerne, som forventes indregnet i resultatopgørelsen i takt med, at pensionskassen yder forsikringsdækning og eventuelle andre ydelser i henhold til pensionsaftalerne. Pensionskassen har fastsat en indtjening til basiskapitalen på 0%, og derfor er fortjenstmargenen 0.

Pensionshensættelserne er opgjort af pensionskassens ansvarshavende aktuar på baggrund af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag. Pensionskassens medlemmer er opdelt i rente-, risiko- og omkostningsgrupper, og pensionshensættelserne er opgjort for hver gruppe.

Pensionshensættelserne opgøres som nutidsværdien af bedste skøn af de forventede betalingsstrømme i henhold til de pensionsaftaler, som pensionskassen har indgået, og kan opdeles i garanterede ydelser, risikomargen, individuelt bonuspotentiale samt kollektivt bonuspotentiale og overskudsbuffer.

De garanterede ydelser er beregnet som nutidsværdien af de aktuelt garanterede ydelser tillagt nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration og med fradrag af nutidsværdien af de forventede fremtidige præmier.

Risikomargen er det beløb, som pensionskassen må forventes at skulle betale til en erhverver af pensionskassens bestand, for at denne vil påtage sig risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle bestanden afviger fra den opgjorte værdi. Risikomargen regnes ved brug af Cost-of-Capital-metoden defineret i Solvens II-reglerne.

Individuelt bonuspotentiale er forskellen mellem de retrospektive hensættelser og de garanterede ydelser og er den del af medlemmernes bonusret, der er indeholdt i de retrospektive hensættelser. Individuelt bonuspotentiale kan ikke være negativt.

Kollektivt bonuspotentiale er den del af medlemmernes bonusret, der er hensat kollektivt, og er den del af medlemmernes bonusret, der ikke er indeholdt i de retrospektive hensættelser. Kollektivt bonuspotentiale kan ikke være negativt.

Overskudsbuffer vedrører resultatgrupper for medlemmer på P+ Regulativ 2019 med P+ Livscyklus markedsrenteprodukt og består af tidligere opsparede positive resultater i grupperne. Medlemmerne i disse grupper er ikke underlagt kontributionsbekendtgørelsen og har ikke bonusret. Overskudsbufferen kan ikke være negativ.

Regnskabsmæssige skøn

Opgørelsen af pensionshensættelserne er baseret på forudsætninger om en række variable, heriblandt den fremtidige dødelighed, invaliditet, genkøb, omskrivning til fripolice, omkostninger og forrentning. Disse fremtidige forudsætninger er ukendte og fastsættes som bedste skøn.

Som bedste skøn for forudsætningerne vedrørende dødeligheden benyttes Finanstilsynets levetidsmodel og benchmark for levetidsforbedringer.

Omkostninger bliver fordelt mellem administrationsomkostninger og investeringsomkostninger og er fastsat som bedste skøn over de faktiske omkostninger, som bestanden forventes administreret for.

Som bedste skøn for forrentning anvendes en rentekurve med volatilitetsjustering, som er fastsat af EIOPA, og som er godkendt af Finanstilsynet.

Bedste skøn for de øvrige forudsætninger er fastlagt ud fra observationer i pensionskassen. Disse er anmeldt til Finanstilsynet i det tekniske grundlag.

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
20. Pensionshensættelser, markedsrenteprodukter				
Ændringen i hensættelser for P+ Livscyklus og P+ Bæredygtig kan specificeres således				
Pensionshensættelser primo	25.016	19.105	25.016	19.105
Fortjenstmargen primo	0	0	0	0
Pensionsmæssige hensættelser i alt primo	25.016	19.105	25.016	19.105
Kollektivt bonuspotentiale og overskudsbuffer primo	-4	-10	-4	-10
Akkumuleret værdiregulering primo	-8	-4	-8	-4
Retrospektive hensættelser primo	25.004	19.091	25.004	19.091
Medlemsbidrag	4.102	3.212	4.102	3.212
Tilskrivning af afkast før PAL	3.302	2.552	3.302	2.552
PAL	-502	-388	-502	-388
Pensionsydelse	-1.401	-862	-1.401	-862
Gruppelivsordninger	-41	-35	-41	-35
Opbygning af MedlemsMidler	-81	-64	-81	-64
Administration	-30	-14	-30	-14
Risikopræmier	-272	-202	-272	-202
Præmiefritagelse	4	2	4	2
Udlodning fra MedlemsMidler	50	32	50	32
Omvalg til P+ Livscyklus og P+ Bæredygtig	2.801	1.680	2.801	1.680
Andet	-2	0	-2	0
Retrospektive hensættelser ultimo	32.934	25.004	32.934	25.004
Akkumuleret værdiregulering ultimo	12	8	12	8
Kollektivt bonuspotentiale og overskudsbuffer ultimo	8	4	8	4
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	32.953	25.016	32.953	25.016
Fortjenstmargen ultimo	0	0	0	0
Pensionshensættelser ultimo	32.953	25.016	32.953	25.016

(fortsætter)

Noter

(mio. kr.)	Koncern 2025	2024	Pensionskassen 2025	2024
20. Pensionshensættelser, markedsrenteprodukter (fortsat)				
Ændringen i hensættelser for P+ Vælger, P+ Obligationsmax og P+ Aktiemax kan specificeres således				
Pensionshensættelser primo	3.358	3.137	3.358	3.137
Fortjenstmargen primo	0	0	0	0
Pensionsmæssige hensættelser i alt primo	3.358	3.137	3.358	3.137
Kollektivt bonuspotentiale og overskudsbuffer primo	0	0	0	0
Akkumuleret værdiregulering primo	0	6	0	6
Retrospektive hensættelser primo	3.358	3.142	3.358	3.142
Medlemsbidrag	125	125	125	125
Tilskrivning af afkast før PAL	323	326	323	326
PAL	-49	-49	-49	-49
Pensionsydelser	-104	-144	-104	-144
Gruppelivsordninger	0	0	0	0
Opbygning af MedlemsMidler	0	0	0	0
Administration	-1	-1	-1	-1
Risikopræmier	0	0	0	0
Præmiefritagelse	0	0	0	0
Udlodning fra MedlemsMidler	0	0	0	0
Omvalg til P+ Livscyklus og P+ Bæredygtig	-121	-42	-121	-42
Andet	0	0	0	0
Retrospektive hensættelser ultimo	3.530	3.358	3.530	3.358
Akkumuleret værdiregulering ultimo	0	0	0	0
Kollektivt bonuspotentiale og overskudsbuffer ultimo	0	0	0	0
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	3.530	3.358	3.530	3.358
Fortjenstmargen ultimo	0	0	0	0
Pensionshensættelser ultimo	3.530	3.358	3.530	3.358
Investeringsaktiverne for markedsrente udgør de samlede pensionshensættelser for markedsrenteprodukter.				
I akkumuleret værdiregulering indgår PAL aktivet efter kursregulering.				
Pensionshensættelser til markedsrenteprodukter i alt	36.483	28.373	36.483	28.373
(fortsætter)				

Noter

20. Pensionshensættelser, markedsrenteprodukter (fortsat)

Fordeling af afkast og risiko

2025

År til pension	Andel af hensættelser	Afkast	Risiko
P+ Livscyklus Høj Risiko			
30 år (38 år)	1,13%	13,81%	5,1
15 år	1,51%	13,81%	5,1
5 år	0,70%	10,94%	4,1
5 år efter	0,00%	9,57%	3,7
P+ Livscyklus Mellem Risiko			
30 år (38 år)	0,51%	11,97%	4,5
15 år	1,32%	11,97%	4,5
5 år	1,17%	8,45%	3,3
5 år efter	0,00%	7,35%	3,0
P+ Livscyklus Lav Risiko			
30 år (38 år)	0,01%	7,98%	3,2
15 år	0,04%	7,98%	3,2
5 år	0,02%	5,71%	2,4
5 år efter	0,00%	4,88%	2,2
P+ Bæredygtig Høj Risiko			
30 år (38 år)	0,08%	11,87%	5,2
15 år	0,08%	11,87%	5,2
5 år	0,02%	9,32%	4,2
5 år efter	0,00%	8,09%	3,7
P+ Bæredygtig Mellem Risiko			
30 år (38 år)	0,12%	10,23%	4,5
15 år	0,21%	10,23%	4,5
5 år	0,18%	7,10%	3,3
5 år efter	0,00%	6,11%	3,0
P+ Bæredygtig Lav Risiko			
30 år (38 år)	0,00%	6,68%	3,2
15 år	0,00%	6,68%	3,2
5 år	0,01%	4,64%	2,4
5 år efter	0,00%	3,89%	2,2
P+ Aktiemax	1,89%	13,78%	5,1
P+ Vælger	7,64%	8,77%	3,4
P+ Obligationsmax	0,05%	4,39%	2,1
P+ Fri Opsparing	0,00%	1,12%	1,9

(fortsætter)

Noter

20. Pensionshensættelser, markedsrenteprodukter (fortsat)

Fordeling af afkast og risiko

2024

År til pension	Andel af hensættelser	Afkast	Risiko
P+ Livscyklus Høj Risiko			
30 år (38 år)	1,10%	14,43%	5,0
15 år	1,65%	14,43%	5,0
5 år	0,38%	11,59%	4,0
5 år efter	0,00%	10,23%	3,5
P+ Livscyklus Mellem Risiko			
30 år (38 år)	0,59%	12,60%	4,4
15 år	1,67%	12,60%	4,4
5 år	1,19%	9,14%	3,2
5 år efter	0,00%	8,07%	2,8
P+ Livscyklus Lav Risiko			
30 år (38 år)	0,00%	8,68%	3,0
15 år	0,01%	8,68%	3,0
5 år	0,03%	6,47%	2,3
5 år efter	0,00%	5,67%	2,1
P+ Bæredygtig Høj Risiko			
30 år (38 år)	0,08%	4,84%	5,0
15 år	0,01%	4,84%	5,0
5 år	0,00%	4,59%	4,0
5 år efter	0,00%	4,45%	3,5
P+ Bæredygtig Mellem Risiko			
30 år (38 år)	0,20%	12,37%	4,3
15 år	0,39%	12,37%	4,3
5 år	0,16%	9,10%	3,1
5 år efter	0,00%	8,08%	2,8
P+ Bæredygtig Lav Risiko			
30 år (38 år)	0,00%	4,28%	3,0
15 år	0,00%	4,28%	3,0
5 år	0,00%	4,02%	2,3
5 år efter	0,00%	3,92%	2,0
P+ Aktiemax	2,29%	14,43%	5,0
P+ Vælger	9,60%	9,42%	3,3
P+ Obligationsmax	0,03%	5,34%	2,0

Anvendt regnskabspraksis

Opgørelsen af markedsrenteprodukter foretages for hvert enkelt medlem som værdien af medlemmets aktiver. Medlemmets indestående forrentes med det faktiske afkast efter pensionsafkastskat og er således ikke tegnet med garanti baseret på en minimumsforrentning.

Noter

(mio. kr.)	Koncern 2025	2024	Pensionskassen 2025	2024
21. Gæld til kreditinstitutter				
Forfaldstidspunkt for gæld til kreditinstitutter:				
Inden for 1 år	0	2.574	0	2.574
Inden for 5 år	0	0	0	0
Efter 5 år	0	0	0	0
I alt	0	2.574	0	2.574
Gæld i forbindelse med repo-forretninger	0	31	0	1.938

Anvendt regnskabspraksis

Gæld til kreditinstitutter omfatter blandt andet repo-forretninger. Repo-forretninger er solgte værdipapirer, hvor der i forbindelse med salget samtidig er indgået aftale om tilbagekøb af værdipapiret på et senere aftalt tidspunkt. Værdipapiret forbliver i balancen. Modtagne beløb indregnes som gæld til erhververen og forrentes i henhold til den indgået repoaftale. Gæld i forbindelse med repo-forretninger måles til dagsværdi.

22. Anden gæld

Anden gæld	921	541	54	130
I alt	921	541	54	130

Anvendt regnskabspraksis

Anden gæld måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi.

23. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Aktiver til sikkerhed for pensionsmæssige hensættelser i alt:	175.126	159.997	175.126	159.997
Prioritetsgæld med sikkerhed i ejendomme	1	1	0	0
Bogført værdi af ejendomme med pant	3.631	3.372	0	0
Investeringstilsagn afgivet til kapitalandele	25.859	20.220	25.859	20.220

Der er indgået en lejeaftale med PKA Ejendomme I/S vedrørende pensionskassens lokaler beliggende i Flintholm House, Dirch Passers Allé, 2000 Frederiksberg. Denne lejeaftale kan opsiges i 2029.

Lejeforpligtelse Flintholm Company House	21	27	21	27
--	----	----	----	----

Anvendt regnskabspraksis

Der oplyses om eventualforpligtelser og andre forpligtende aftaler, som kan, men sandsynligvis ikke vil, kræve et træk på koncernens ressourcer. Endvidere oplyses om aktuelle forpligtelser, der ikke er indregnet, idet det ikke er sandsynligt, at forpligtelsen vil medføre træk på koncernens ressourcer.

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
24.Kapitalgrundlag				
Egenkapital	1.897	1.675	1.897	1.675
Overskudskapital (MedlemsMidler)	8.221	7.559	8.221	7.559
Immaterielle aktiver	-31	-20	-31	-20
Kapitalgrundlag	10.087	9.213	10.087	9.213
Solvensmæssig opgørelse af pensionshensættelser				
Forskel mellem den regnskabs- og solvensmæssige balance*	944	1.194	944	1.194
ændring i risikomargen	0	0	0	0
Afstemningsreserve	944	1.194	944	1.194
Kapitalgrundlag i alt	11.031	10.407	11.031	10.407

*Pensionshensættelserne til solvens opgøres efter Solvens II-regler og afviger fra de regnskabsmæssige hensættelser. Forskellen mellem de to opgørelsesmetoder indgår som en justering i beregningen af basiskapitalen, som anvendes til at vurdere pensionskassens solvensgrad.

Noter

(mio. kr.)	Koncern 2025	2024	Pensionskassen 2025	2024
25. Årets realiserede resultat				
Realiseret resultat kan specificeres således:				
Egenkapitalens andel	130	148	130	148
MedlemsMidlers andel	578	589	578	589
Medlemmernes andel	13.807	13.438	13.807	13.438
Realiseret resultat i alt	14.515	14.176	14.515	14.176
Medlemmernes andel af realiseret resultat er anvendt til:				
Tilskrevet depoterne	11.467	7.015	11.467	7.015
Gruppens forsikringer	124	158	124	158
Risikoforrentning	251	72	251	72
Opbygning af MedlemsMidler	165	148	165	148
Medlemmernes andel af årets institut PAL	266	975	266	975
Henlagt til kollektivt bonuspotentiale	1.416	5.377	1.416	5.377
Ændring i lån i individuelle bonuspotentialer	-1	-4	-1	-4
Tilbagebetaling af udlæg	118	-302	118	-302
Medlemmernes andel i alt	13.807	13.438	13.807	13.438
Årets resultat fremkommer således:				
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	130	148	130	148
Risikoforrentning	45	15	45	15
Dækning af tab*	24	-63	24	-63
Udlodning af fusionsbuffer	0	-296	0	-296
Genforsikringsresultat	0	0	0	0
Andet	2	1	2	1
Årets resultat	201	-194	201	-194

Anvendt regnskabspraksis

Årets realiserede resultat fordeles i henhold til kontributionsbekendtgørelsen og pensionskassens anmeldelse til Finanstilsynet. Pensionskassens medlemmer er opdelt i rente-, risiko- og omkostningssgrupper. Der opgøres et realiseret resultat for hver gruppe, som samlet udgør medlemmernes andel af det realiserede resultat. Egenkapitalens og MedlemsMidlers andel af det realiserede resultat består af afkastet af egne aktiver efter skat.

Hvis en gruppes realiserede resultat (efter bonus og risikoforrentning) er negativt, dækkes underskuddet først af gruppens kollektive bonuspotentiale og overskudsbuffer, herefter af fortjenstmargen, så af individuelle bonuspotentialer (kun for rentegrupper) og til sidst af egenkapitalen og MedlemsMidler. Dækkes et tab af egenkapitalen og MedlemsMidler, anmeldes det til Finanstilsynet, og beløbet indhentes i de efterfølgende regnskabsår.

Hvis en gruppes realiserede resultat (efter bonus og risikoforrentning) er positivt, indfries først udlæg fra egenkapitalen og MedlemsMidler, herefter genopbygges individuelle bonuspotentialer (kun for rentegrupper), efterfølgende finansieres fortjenstmargen, og til sidst overføres det resterende beløb til gruppens kollektive bonuspotentiale og overskudsbuffer.

* (Samme note som hos MedlemsMidler)

Noter

(mio. kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2025	2024	2025	2024
26. Udlæg fra basiskapitalen, som forventes at kunne tilbageføres i efterfølgende regnskabsår				
Saldo pr. 1.1.	1.173	978	1.173	978
Overført fra medlemmer	-320	-136	-320	-136
Overført til medlemmer	19	331	19	331
Saldo pr. 31.12.	871	1.173	871	1.173
Udlæg fra basiskapitalen fordeles på:				
Egenkapitalens andel	147	195	147	195
MedlemsMidlers andel	724	978	724	978
Saldo pr. 31.12.	871	1.173	871	1.173
Udlæg fra basiskapitalen fordelt på kontributionsgrupper:				
Rentegruppe 2	19	14	19	14
Rentegruppe 3	157	162	157	162
Rentegruppe 4	0	29	0	29
Rentegruppe D	164	208	164	208
Rentegruppe E	148	224	148	224
Rentegruppe F	69	137	69	137
Risikogruppe 1	0	0	0	0
Risikogruppe 2	46	38	46	38
Risikogruppe 3	57	76	57	76
Risikogruppe 4	0	1	0	1
Risikogruppe 5	0	0	0	0
Risikogruppe DødB	22	16	22	16
Risikogruppe InvA	188	261	188	261
Risikogruppe PP_DØD	0	0	0,1	0
Risikogruppe PP_INV_DJØF	0	1	0	1
Risikogruppe PP_MIP_DJØF	2	4	2	4
Risikogruppe PP_MIP_IDA	0	3	0	3
Saldo pr. 31.12.	871	1.173	871	1.173

Anvendt regnskabspraksis

Udlægget kan tilbageføres til basiskapitalen, hvis der opnås positive realiserede resultater i de kontributionsgrupper, som har udlæg. Hvis der opnås tilstrækkelige positive realiserede resultater, kan hele udlægget tilbageføres til basiskapitalen.

Forventningen til positive realiserede resultater i rentegrupperne med udlæg er afhængig af investeringsstrategien. Bestyrelsen har til hver en tid mulighed for at tilpasse investeringsstrategien for de kontributionsgrupper, som i dag har udlæg fra basiskapitalen.

Noter

(mio. kr.)	Pensionskassen	
	2025	2024
27. Transaktioner med nærtstående parter		
Administrationsvederlag til koncernens ejendomsselskaber	1	1
Leje af grund	5	5
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	1	1
Udlån til tilknyttede virksomheder	755	771
Udlån til associerede virksomheder	0	0
Renter af udlån og tilgodehavender	40	55

Anvendt regnskabspraksis

Pensionskassen har transaktioner med tilknyttede, associerede og fællesledede virksomheder.

Pensionskassen løser fælles administrative opgaver for koncernens selskaber. Vederlaget er fastsat på omkostningsdækkende basis.

Der er endvidere indgået aftale om forrentning af udlån og mellemværender mellem pensionskassen og koncernens ejendomsselskaber på markedsbaserede vilkår.

Flere bestyrelsesmedlemmer har pensionsordninger i P+ i henhold til pensionskassens regulativer.

Informationer om løn og vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 6.

Koncerninterne transaktioner

Til koncerninterne transaktioner regnes udlån til tilknyttede virksomheder, fælles administration og løbende mellemregning med dattervirksomheder. Et eventuelt kortfristet mellemværende mellem koncernens virksomheder udlignes løbende.

Tilknyttede ejendomsvirksomheders andel af omkostningerne er i henhold til administrationsaftale opgjort på omkostningsdækkende basis.

Udlån til tilknyttede virksomheder måles efter første indregning til dagsværdi. Forrentning af udlån finder sted på markedsvilkår.

Noter

(mio. kr.)

28. Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi

GENNEMSNITSRENTE Pensionskassen	Markedsværdi		Afkast før pensions- afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	12.368	11.806	0,4%
Noterede kapitalandele	38.132	39.898	8,1%
Unoterede kapitalandele	28.626	28.956	1,4%
Kapitalandele i alt	66.759	68.855	5,1%
Stats- og realkreditobligationer	38.516	43.840	1,0%
Indeksobligationer	313	269	-3,5%
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	23.675	21.598	5,9%
Udlån m.v.	829	835	4,3%
Obligationer og udlån i alt	63.332	66.542	2,7%
Øvrige investeringsaktiver	-90	401	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-266	2.103	

MARKEDSRENTE Pensionskassen	Markedsværdi		Afkast før pensions- afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	1.538	1.548	0,4%
Noterede kapitalandele	11.100	13.986	7,6%
Unoterede kapitalandele	6.769	8.088	1,1%
Kapitalandele i alt	17.868	22.074	5,1%
Stats- og realkreditobligationer	5.306	8.170	0,8%
Indeksobligationer	40	41	-3,5%
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	4.128	4.435	5,6%
Udlån mv.	103	110	4,3%
Obligationer og udlån i alt	9.576	12.756	2,8%
Øvrige investeringsaktiver	-16	56	
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-450	333	

Specifikationen er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse § 110 og kan ikke umiddelbart afstemmes med regnskabets tal. Afkast er beregnet som tidsvægtet afkast.

Noten er udarbejdet efter de samme principper, som anvendes ved overvågningen af investeringsaktiverne, og kan derfor ikke sammenholdes direkte med beløbene i årsregnskabet.

Værdien af valutaafdækningsinstrumenterne indgår under afledte finansielle instrumenter, der anvendes til at sikre nettoændringen i aktiver og forpligtelser.

Noter

(mio. kr.)

29. Eventualaktiver

Skattestyrelsen har den 25. november 2015 og den 7. november 2019 udsendt styresignaler vedrørende EU-Domstolens dom i ATP-sagen samt præciseret dansk praksis ved styresignal den 7. juni 2023. Skattestyrelsen anerkender i overensstemmelse med EU-Domstolens dom, at et pensionsinstituts pensionsprodukt/-ordning kan udgøre en "investeringsforening" efter momsfrigtagelsen for "forvaltning af investeringsforeninger". Det beror på en konkret vurdering af det enkelte pensionsinstitut, herunder de enkelte pensionsprodukt/-ordninger, om det enkelte produkt/den enkelte ordning er omfattet af investeringsforeningsbegrebet. P+ har igangsat tilbagesøgningssag mod Skattestyrelsen. Da tilbagesøgningssagen er genstand for en konkret vurdering fra Skattestyrelsen, er der stor usikkerhed om sagens udfald, herunder om momsbeløbet tilbagebetales til P+ og i givet fald beløbets størrelse.

30. Risikooplysninger

Bestyrelsen udstikker de overordnede retningslinjer for risikostyringsmiljøet, og den daglige risikostyring af pensionskassen varetages af pensionskassens administration med udgangspunkt i de retningslinjer, som bestyrelsen har vedtaget. Der foretages dagligt opgørelse af årets afkast, pensionskassens aktiver og passiver samt pensionskassens risici. Rapportering og overvågning af risici er to essentielle opgaver, som pensionskassens administration udfører for at understøtte bestyrelsens arbejde.

Pensionskassens risikofunktion understøttes af risikokomiteén, der har pensionskassens CRO som formand og pensionskassens direktør, finansdirektør, investeringsdirektør, medlemsdirektør, IT- og udviklingsdirektør og ansvarshavende aktuar som faste medlemmer. Risikokomiteén behandler operationelle, forsikringsmæssige og finansielle risici.

Pensionskassen benytter både egenudviklet og standard software til at beregne pensionskassens solvenskapitalkrav og benytter en kombination af ekstern og egenudviklet software til at kvantificere og rapportere risici på investeringsporteføljen.

Bestyrelsen udarbejder årligt sin vurdering af egen risiko og solvens (ORSA-rapporten) til Finanstilsynet. I rapporten kortlægges pensionskassens samlede risikobillede.

De risici, som pensionskassen er eksponeret for, kan opdeles i fem hovedkategorier: markedsrisici, modpartsrisici, livsforsikringsrisici, operationelle risici og øvrige risici.

Markedsrisici er risikoen for, at aktivernes og passivernes værdi ændres som følge af bevægelser på de finansielle markeder, det være sig på både kapital-, rente-, valuta- og kreditmarkeder. Markedsværdiopgørelsen af pensionskassens hensættelser er følsomme over for bevægelser på de danske og europæiske rentemarkeder.

Modpartsrisici er risikoen for, at pensionskassens modparter på især finansielle instrumenter går konkurs og som følge heraf ikke kan leve op til deres forpligtelser. Pensionskassen afdækker bl.a. denne risiko ved at forlange sikkerhedsstillelse for store udestående fordringer.

Livsforsikringsrisici er risikoen for, at pensionskassens estimer for levetid og invaliditet undervurderer den fremtidige udvikling i medlemmernes levetid og invaliderisiko. I det individuelle solvensbehov skal pensionskassen hensætte kapital til at imødegå en eventuel fremtidig ugunstig udvikling i medlemmers levetid og invaliditetsmønstre.

Operationelle risici er bl.a. risikoen for, at menneskelige og tekniske fejl i pensionskassens processer kan føre til tab. Pensionskassen søger at minimere denne risiko ved at have effektive systemer og forretnings- og arbejdsgange. IT-risici fylder mere og mere, og cyberangreb er blevet hverdag i dansk erhvervsliv. I takt med at pensionskassen anvender nye teknologier til at optimere processer og arbejdsgange og deler flere data med samarbejdspartnere, får cyber-kriminelle også flere veje ind til pensionskassens kritiske data. Pensionskassen arbejder løbende med IT-governance for at stå bedst rustet og forberedt på at håndtere eventuelle cyberangreb.

Øvrige risici er alle andre risici, som typisk er svære at kvantificere med et kapitalkrav. Det kunne fx være risici, der opstår ved ændret politisk klima, skattesystem eller overenskomstaftaler.

Bestyrelsens vurdering er, at de risici, som pensionskassen er eksponeret for, er acceptable.

I ledelsesberetningens afsnit om *Risici og kapitalforhold* er pensionskassens politikker samt styring af pensionskassens risici yderligere specificeret (er ikke underlagt revision).

Forklarende tekst til nøgletal

Afkastnøgletal (N1-N3)

Afkastnøgletallene viser pensionskassens afkast på investeringerne af aktiverne efter afholdelse af investeringsomkostninger og giver derfor et mål for det investeringsafkast, der er til rådighed for medlemmerne og egenkapitalen.

Afkastnøgletallene er beregnet som pengevægtet afkast, som udtrykker den faktiske forrentning (relative værditilvækst), som er opnået i perioden, inklusive afkastet på nettoindbetalingerne i perioden. Det pengevægtede afkast beregnes som det opnåede afkast i kroner over perioden i forhold til den gennemsnitligt investerede kapital, hvor der tages hensyn til den tidsmæssige placering af ind- og udbetalinger i perioden.

Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter (N1)

Afkastnøgletallet viser afkastet før pensionsafkastskat i forhold til den gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelse for gennemsnitsrenteprodukter.

Afkast relateret til markedsrenteprodukter (N2)

Afkastnøgletallet viser afkastet før pensionsafkastskat i forhold til den gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelse for markedsrenteprodukter.

Risiko på markedsrenteprodukter (N3)

Alle markedsrenteprodukter skal risikomærkes med et risikotal mellem 1 og 7. Risikotallet kan anvendes til sammenligning af risikoen med andre markedsrenteprodukter.

Omkostnings- og resultatnøgletal (N4 – N5)

Omkostningsnøgletallene viser pensionskassens afholdte omkostninger til administration.

Omkostningsprocent af hensættelser (N4)

Omkostningsnøgletallet viser omkostningerne målt i forhold til summen af de forsikringsmæssige hensættelser. Herved vises, hvor meget pensionskassens forrentningsevne ville blive nedsat, hvis afkastet var den eneste kilde til omkostningsdækning.

Omkostninger pr. medlem (N5)

Omkostningsnøgletallet viser det bidrag til omkostninger, som hvert medlem ville betale, hvis omkostningerne blev fordelt ligeligt blandt dem.

Forrentningsnøgletal (N6 – N7)

Forrentningsnøgletallene vedrører den forrentning (afkast i forhold til kapitalandel), som pensionskassens medlemmer og kapitalindskydere, herunder egenkapitalen, har opnået.

Forrentningsnøgletallene er - som afkastnøgletallene - beregnet som pengevægtede afkast.

Egenkapitalforrentning efter skat (N6)

Nøgletallet viser årets resultat efter skat i forhold til den gennemsnitlige egenkapital.

Forrentning af overskudskapital efter skat (N7)

Nøgletallet viser årets afkast til MedlemsMidler og de særlige bonushensættelser sat i forhold til den gennemsnitlige markedsværdi.

Ordliste

Akkumuleret værdiregulering

er forskellen mellem pensionsbensættelser i alt og retrospektive bensættelser efter, kollektivt bonuspotentiale er fratrukket.

Associerede virksomheder

er virksomheder, hvori pensionskassen ejer mellem 20 og 50 pct. af selskabskapitalen, men ikke har bestemmende indflydelse samt fællesledede virksomheder.

Basiskapital

er kapital, der skal dække i det tilfælde, at bensættelserne til pensionsordningerne vokser mere end de tilsvarende aktiver. I pensionskassen består basiskapitalen af pensionskassens egenkapital, kollektive særlige bonusbensættelser og individuelle særlige bonusbensættelser (MedlemsMidler og MedlemsMidler (15 år)). Basiskapitalen skal som minimum være af samme størrelse som pensionskassens solvenskapitalkrav.

Bonus

er en fordeling af det eventuelle overskud, der fremkommer ved et bedre faktisk forløb end forudsat ved beregning af grundlagsrenten af grundlagspensionen. Bonus, der er opsparet i det kollektive bonuspotentiale, fordeles til medlemmerne via bonussatserne, som fastsættes af bestyrelsen og anmeldes til Finanstilsynet.

Dagsværdi

er et udtryk for det beløb, hvormed eksempelvis et aktiv kan sælges på et velfungerende marked – en dagsværdi er med andre ord et udtryk for en opgørelse af et aktivs salgsværdi.

Depotrente

er den rente, som medlemmer, der har en pension med gennemsnitsrente, får forrentet deres depot med. Depotrenten fastsættes årligt på baggrund af de foregående års faktiske afkast og pensionskassens økonomi, herunder rentegruppernes bonusgrad, som er det kollektive bonuspotentiale i forhold til depoterne.

Medlemmer på samme ordning får altid samme forrentning, mens der kan være forskel i forrentningen på de forskellige ordninger. Baggrunden for denne forskel ligger bl.a. i den forskellige risiko, der er forbundet med pensionstilsagnene på de forskellige ordninger.

Eventualaktiver

er et muligt aktiv, der hidrører fra tidligere begivenheder, hvis eksistens kun kan bekræftes ved, at der indtræffer en eller flere usikre begivenheder, som ikke er under virksomhedens fulde kontrol.

Eventualforpligtelser

er forpligtelser, hvor forpligtelsens størrelse ikke kan måles med tilstrækkelig pålidelighed, og det er tvivlsomt, om forpligtelsen vil medføre fremtidig betaling.

Garanterede ydelser

er nutidsværdien af de ydelser, der er beregnet på baggrund af en forsikringstagers grundlagspension (garanteret eller betinget) eller en part i en investeringskontrakt samt nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration af kontrakten med fradrag af nutidsværdien af de aftalte fremtidige præmier. Garanterede ydelser opgøres under hensyn til forsikringstagerens eller kontraktpartens udnyttelse af optioner som tilbagekøb eller præmieophør.

Gennemsnitsrente

er den rente i et gennemsnitsrenteprodukt, medlemmerne får i afkast i form af en depotrente. Afkastet af investeringerne fordeles jævnt ud over tid og mellem medlemmerne. I år med høje afkast lægger vi til side i en fælleskasse til år med lave eller negative afkast. Det giver medlemmerne en stabil rente uden store udsving.

Grundlagsrente

er den rente, som indgår i det tekniske grundlag, og som pensionerne beregnes ud fra. Finanstilsynet fastsætter den maksimale grundlagsrente, der må anvendes.

Grundkapital

er den del af egenkapitalen, der primært anvendes til dækning af det lovpligtige solvensmargenkrav.

Hensættelser

er forpligtelser påtaget enten i regnskabsåret eller tidligere år, hvor forpligtelsens størrelse eller betalingstidspunktet endnu ikke er kendt.

Individuelle bonuspotentialer

er den del af værdien af forsikringstagernes bonusret, der er indeholdt i de retrospektive hensættelser.

Investeringsaktiver

er pensionskassens investeringer i ejendomme, obligationer og værdipapirer.

Kapitalandele

er andele af selskabskapitaler, fx aktier og anparter.

Kollektivt bonuspotentiale

er midler, der er afsat til bonus, men som endnu ikke er fordelt til de enkelte medlemmer.

Koncernregnskab

er et fælles regnskab, der viser pensionskassens og dattervirksomhedernes samlede aktiviteter.

Livscyklus

er en markedsrentepension, hvor din samlede risiko bliver tilpasset alt efter, hvor langt der er til din pensionsalder. Forrentningen af din opsparing afhænger af, hvilken risiko pengene investeres med.

Markedsrenteprodukt

er et produkt, hvor de penge, du indbetaler til pensionen, bliver forrentet med det afkast, der til enhver tid kan opnås ved investeringer på de finansielle markeder. Derfor svinger værdien af pensionsordningen med op- og nedturene på de finansielle markeder. Det påvirker også de beløb, medlemmerne får udbetalt.

MedlemsMidler

er en del af basiskapitalen og står som sikkerhed for pensionskassens forpligtelser. Ved udbetaling af livslang alderspension udbetales et ugaranteret tillæg til den livsvarige alderspension.

Overskudskapital

er bonusforpligtelser, der opfylder kriterierne for at kunne medregnes i kapitalgrundlaget i henhold til reglerne i bekendtgørelse om opgørelse af kapitalgrundlag.

Pensionsmæssige hensættelser

er aktuarens samlede opgørelse af pensionskassens forpligtelser over for medlemmerne.

Pensionsafkastskat – individuel PAL

er en skat af forrentning af medlemmernes depoter, MedlemsMidler og særlige bonushensættelser. Individuel PAL er fradragsberettiget i pensionskassens institut-PAL.

Pensionsafkastskat – institut-PAL

er en skat på pensionskassens afkast af afgiftspligtige aktiver.

Pensionsteknisk resultat

angiver summen af indtægter og udgifter vedrørende pensionsvirksomhed med tillæg af en beregnet forrentning af de gennemsnitlige pensionsmæssige hensættelser (fastsættes ud fra en forholdsmæssig fordeling af årets investeringsafkast på henholdsvis egenkapital og pensionsmæssige hensættelser).

Repo-forretning

er udlån af obligationer til fordel for et lån, hvor rente og termin aftales på indgåelsestidspunktet.

Retrospektiv hensættelse

er indbetalte medlemsbidrag med fradrag af udbetalte ydelser, betaling af omkostninger, regulering for risiko og med tillæg af tilskrevet rente mv.

Risikomargen

er det beløb, som virksomheden forventeligt skal betale en anden forsikringsvirksomhed for, at denne vil overtage risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle virksomhedens bestand af pensions-hensættelser afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme.

Risikooverskud

er det overskud, som fremkommer ved, at der i årets løb konstateres færre pensionstilfælde end forudsat i det tekniske grundlag.

Sikkerhedsstillelser

kan fx bestå i en bankgaranti eller pantsætning af et aktiv. Sikkerhedsstillelser skal anføres i en note til regnskabet til oplysning for blandt andre eventuelle kreditgi-vere.

Tilknyttede virksomheder

er virksomheder, hvori pensionskassen har bestem- mende indflydelse.

ÅOK

står for årlige omkostninger i kroner. I opgørelsen af ÅOK indgår både direkte og indirekte omkostninger opgjort ef- ter branchestandarden.

ÅOP

står for årlige omkostninger i procent. ÅOP måles som ÅOK i procent af medlemmernes depoter.

Billeder

Forside: [istock.com/Leila Melhado](https://www.istock.com/Leila_Melhado)

s. 4, 8, 10, 14, 17, 18, 24, 26, 27, 28, 30, 31, 32, 35, 36: Jakob Dall

s. 6: Jørgen Jacob Jensen

s. 13: P+

P+

Pensionskassen for Akademikere
Dirch Passers Allé 76
2000 Frederiksberg

www.pplus.dk
kontakt@pplus.dk
+45 3818 8700
CVR-nr. 19676889



Ansvarlig pension til dem,
der former Danmark