

Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører

Tuborg Havnevej 14

2900 Hellerup

Cvr.nr. 12 17 32 10

Årsrapport 1. januar – 31. december 2025

Godkendt på selskabets generalforsamling den 23. april 2026

Dirigent: Jan Godballe Børjesson; Advokat, HortenDahl Advokatpartnerselskab



Årsrapport 2025

**DESIGN**

Zoulmade.com

**TRYK**

Bohemian ApS



# Indhold

Forord	5
<hr/>	
<b>Ledelsesberetning</b>	
Fem års hoved- og nøgletal	8
Medlemmer og produkter	9
Regnskab	10
Kapitalforhold og solvens	15
Forventninger til 2026	17
Øvrige forhold	17
Oplysninger om pensionskassen	18
Samfundsansvar	22
<hr/>	
<b>Pensionskasseregnskab</b>	
Resultat- og totalindkomstopgørelse	39
Balance	40
Egenkapitalopgørelse	41
Noter til regnskabet	42
<hr/>	
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	68
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	69
<hr/>	
Nøgletalsdefinitioner	73
Metodebeskrivelse samfundsansvar	74

“Afkastet er dobbelt  
så højt som de svageste  
afkast i branchen”



# ISP klarer sig mere end godt

ISP får ikke mange nye medlemmer, men til gengæld fokuserer vi på at skabe maksimal værdi for alle vores nuværende medlemmer.

ISP er en pensionskasse tæt på topform, der har blikket stift rettet mod "at levere varen" til alle vores medlemmer. Og den leverer vi, fuldstændigt. Det gælder god service, høje solide afkast samt lave omkostninger.

Jo, jo - det påstår alle. Men ikke alle kan henvise til uafhængige kilder, der kan dokumentere det sort på hvidt.

Konsulenthuset Aalund vurderer hvert år medlemstilfredshed, image og loyalitet blandt branchens 18 pensionselskaber. ISP fik hhv. placeringerne nr. 3, nr. 2 og nr. 1 i 2025. De tilsvarende placeringer var nr. 1, nr. 3 og nr. 3 i 2024. Altså konsekvent i toppen for medlemstilfredshed, image og loyalitet.

Afkastet op til og med 55 år i moderat risiko blev på 12 pct. og for et 70-årigt medlem på 8,2 pct. Det er dobbelt så højt som de svageste afkast i branchen. Det viser den uafhængige investeringsrådgiver, Nikolaj Holdt Mikkelsens, respekterede opgørelser af afkast i branchen gennem mange år. I 2024 lå afkastet til medlemmerne i ISP også højt.

Samtidigt kan vi nøgternt konstatere, at afkastet er opnået med en portefølje, der samtidig har et stadigt lavere klimaafttryk.

Den sidste væsentlige og målbare parameter, enhver bør bedømme en pensionsforvalter på, er omkostningerne. ISP's administrationsomkostninger er med 502 kr. om året blandt branchens laveste, og de årlige omkostninger (ÅOP) inkl. investeringsomkostninger på 0,78 pct. ligger også i den lave ende. Det dokumenterer branchens egen omkostningsmåler, der med påtvungne standardsatser endda overestimerer de reelt lave omkostninger.

Samlet betyder det, at vi værdsætter det enkelte medlem frem for at fokusere på pensionskassens volumen. Døren er naturligvis ikke smækket i for nye medlemmer. Det bliver den aldrig. Men så ved man til gengæld, hvad man måtte møde: En pensionskasse, der arbejder stenhårdt for konkrete resultater til medlemmerne.

## **Lars Bytoft**

Formand for bestyrelsen



# Ledelsesber

# etning

---

Fem års hoved- og nøgletal	8
Medlemmer og produkter	9
Regnskab	10
Kapitalforhold og solvens	15
Forventninger til 2026	17
Øvrige forhold	17
Oplysninger om pensionskassen	18
Samfundsansvar	22

# Fem års hoved- og nøgletal

## Fem års hoved- og nøgletal <sup>1</sup>

Mio. kr.	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Hovedtal</b>					
Medlemsbidrag	314	303	324	342	381
Pensionsydelse	-909	-852	-794	-874	-800
Investeringsafkast	1.195	1.376	1.442	-2.329	1.448
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-6	-6	-6	-6	-6
Pensionsteknisk resultat	42	-19	42	-120	304
Årets resultat	58	0	78	-211	304
Pensionshensættelser, i alt	16.217	15.882	15.251	14.381	17.025
Egenkapital	793	735	735	658	869
Aktiver, i alt	19.387	19.158	17.903	17.174	19.578
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter <sup>2</sup>	0,01 %	6,6 %	9,4 %	-24,9 %	-1,9 %
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	9,8 %	9,8 %	10,1 %	-9,4 %	13,4 %
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	4,25	4,75	4,75	5,25	4,75
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,04 %	0,04 %	0,04 %	0,07 %	0,04 %
Omkostninger i kr. pr. medlem	502	492	496	479	484
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning efter skat	7,6 %	0,03 %	11,2 %	-25,8 %	41,7 %
<b>Konsolideringsnøgletal</b>					
Solvensdækning <sup>3</sup>	301 %	265 %	267 %	248 %	242 %

Der henvises til nøgletalsdefinitioner side 73.

<sup>1</sup> Hoved- og nøgletallene for 2023 og 2022 er påvirket af ændring i regnskabspraksis i 2023. Hoved- og nøgletal for 2021 er ikke ændret, da dette ikke har været praktisk muligt.

<sup>2</sup> Afkastprocenten afviger fra den i ledelsesberetningen anførte afkastprocent vedr. traditionel gennemsnitsrente, hvor også afkast tilknyttet egenkapital indgår.

<sup>3</sup> Opgørelsesmetoden for hensættelser til solvensformål er ændret fra og med 2022.

# Medlemmer og produkter

## ISP Pension er ejet af medlemmerne

Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (ISP) er en tværgående pensionskasse, der blev etableret i 1958.

ISP tilbyder pensionsordninger med henblik på at sikre økonomisk tryghed til medlemmerne og deres nærmeste pårørende. ISP har en målsætning om at levere en god og bredt dækkende pensionsordning til medlemmerne og om at være en serviceorienteret pensionskasse med høj kvalitet i rådgivningen.

For bl.a. at opnå omkostningssynergier og adgang til kompetencer inden for fx investeringsforvaltning har virksomheden siden medio 2019 været en del af Forsikringsadministrationsfællesskabet Sampension (Sampension-fællesskabet), der udover ISP også omfatter Sampension Livsforsikring A/S, Pensionskassen Arkitekter & Designere (PAD) og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger (PJD).

Deltagelse i Sampension-fællesskabet er med til at sikre, at ISP både nu og fremadrettet kan tilbyde attraktive pensionsordninger baseret på lave omkostninger. Virksomhederne i Sampension-fællesskabet har outsourcet væsentlige dele af driften til Sampension Administrationsselskab A/S.

ISP var oprindelig udelukkende for teknikumingeniører, men efterfølgende er også diplomingeniører og andre med en lignende uddannelse kommet til. Der kan optages såvel privatansatte som offentligt ansatte ingeniører, og i dag er det også muligt at tegne pensionsordninger for alle ansatte i virksomheder med ingeniører eller lignende uddannelser. Siden oktober 2018 indbetales pensionsindbetalinger for nyansatte ingeniører under IDA's overenskomster med offentlige arbejdsgivere til P+, Pensionskassen for Akademikere. Medlemmer i ISP, som var ansat i det offentlige pr. 30. september 2018, kan dog bevare deres ISP-pensionsordning ved jobskifte inden for det offentlige.

10.874  
medlemmer  
i ISP



Pr. 31. december 2025 har ISP 10.874 medlemmer og de pensionsmæssige hensættelser, som er det beløb, der er hensat til dækning af fremtidige pensionsydelser til medlemmerne, udgør 16.217 mio. kr. I de kommende år forventes de pensionsmæssige hensættelser at ligge på et relativt stabilt niveau men med en svagt faldende tendens. Den faldende tendens skyldes, at pensionsydelserne i lighed med de seneste år forventes at være højere end medlemsbidragene.

Solvensdækningen er steget betydeligt i 2025 og udgør 301 % pr. 31. december 2025. Solvensdækningen udtrykker, hvor meget pensionskassens kapitalgrundlag overstiger myndighedernes krav til kapital. Solvensdækningen er betryggende og giver et godt udgangspunkt for den fremtidige drift.

## ISP's produkter

ISP tilbyder pensionsordninger, der både indeholder opsparring og forsikringer ved tab af erhvervsevne, dødsfald og visse kritiske sygdomme.

3 i 1 Livspension er et ugaranteret markedsrenteprodukt. Det er ISP's primære produkt, og det produkt ISP tilbyder nye medlemmer. Her får medlemmerne hver måned tilskrevet det faktisk opnåede afkast på depotet. Produktet er et livscyklusprodukt, hvilket betyder, at opsparringen investeres under hensyntagen til det enkelte medlems alder, så investeringsrisikoen gradvist aftrappes i takt med, at medlemmet nærmer sig pensionsalderen. Herudover har det enkelte medlem mulighed for at vælge mellem tre investeringsprofiler - hhv. høj, moderat og lav - afhængig af medlemmets egne præferencer og risikovillighed. En del af forsikringsdækningerne i 3 i 1 Livspension, herunder ægtefællepensioner, er etableret som ugaranterede gennemsnitsrenteprodukter (rentegruppe F).

ISP giver også mulighed for at vælge markedsrenteproduktet Linkpension, hvor det enkelte medlem selv kan vælge, hvordan opsparingen investeres og fordeles mellem flere puljer og fonde.

ISP's opsparingsprodukter omfatter herudover Seniorordningen og Garantiordningen, som begge er lukket for nytegning. Seniorordningen er et markedsrenteprodukt, der er opdelt i en grundpension med ydelsesgaranti på renteelementet og en ugaranteret tillægspension. Garantiordningen er et gennemsnitsrenteprodukt og omfatter pensionsordninger med garanterede ydelser, hvor medlemmerne får tilskrevet en fastsat depotrente, som udjævner det faktisk opnåede investeringsafkast over tid, og dermed giver medlemmerne en mere stabil forrentning. Pensionsordningerne er opdelt i rentegrupper ud fra den enkelte ordningsvægtede grundlagsrente.

## Regnskab

### Årets resultat

Det samlede resultat i 2025 blev på 58 mio. kr. mod et overskud på 187 t. kr. i 2024. Det betydeligt bedre resultat skyldes primært et højere pensionsteknisk resultat på 42 mio. kr. Det positive pensionstekniske resultat skyldes et positivt risikoresultat, en reduktion af den regnskabsmæssige forpligtelse på Seniorordningen samt delvis tilbagebetaling af egenkapitalens udlæg til dækning af tab på rentegrupper.

<b>Årets resultat</b>		
Mio. kr.	2025	2024
Pensionsteknisk resultat	42	-19
Egenkapitalens investeringsafkast	21	24
<b>Resultat før skat</b>	<b>63</b>	<b>5</b>
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-5	-5
<b>Årets resultat</b>	<b>58</b>	<b>0</b>

Bestyrelsen foreslår, at årets resultat henlægges til egenkapitalen. Egenkapitalen udgør herefter 793 mio. kr. pr. 31. december 2025 mod 735 mio. kr. i 2024.

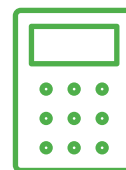
Årets positive udvikling i de garanterede bestandes reserver har muliggjort en tilbagebetaling af udlæg til egenkapitalen på 16 mio. kr. Egenkapitalen er pr. 31. december 2025 reduceret med et samlet udlæg på 352 mio. kr. til dækning af garantierne i de garanterede bestande.

### Indbetalinger og udbetalinger

Medlemsbidrag steg i 2025 med 3,6 % til 314 mio. kr. mod 303 mio. kr. i 2024. Udviklingen skyldes primært, at der gennemsnitligt er overført større depoter pr. medlem ind end i tidligere år. Generelt er udviklingen i antal af erhvervsaktive medlemmer, der betaler bidrag, faldende, bl.a. som følge af begrænset nytegning. De udbetalte ydelser i 2025 steg med 6,7 % og udgjorde 909 mio. kr. Stigningen skyldes primært en stigning i antallet af pensionister og at pensions- og renteydelserne samt udtrædelsesgodtgørelserne var højere.

<b>Medlemsbidrag og udbetalte ydelser</b>			
Mio. kr.	2025	2024	Ændring
Medlemsbidrag, i alt	314	303	3,6 %
Udbetalte ydelser, i alt	-909	-852	6,7 %

Overskud på  
58 mio. kr.



Medlemsbidrag på  
314 mio. kr.



Antal medlemmer udgjorde 10.874 pr. 31. december 2025 mod 11.227 pr. 31. december 2024 svarende til et fald på 3,1 %. Faldet skyldes primært en fortsættelse af de senere års tendens med færre erhvervsaktive medlemmer, der betaler bidrag. Ved udgangen af 2025 var 46 % af medlemmerne pensionister mod 45 % ved udgangen af 2024.

<b>Antal medlemmer</b>			
	31.12.2025	31.12.2024	Ændring
Erhvervsaktive, der betaler bidrag	2.548	2.757	-7,6 %
Fripolicer mv.	3.274	3.430	-4,5 %
Pensionister	5.052	5.040	0,2 %
<b>Medlemmer, i alt</b>	<b>10.874</b>	<b>11.227</b>	<b>-3,1 %</b>

## Pensionsmæssige hensættelser

De pensionsmæssige hensættelser blev i 2025 forøget med 335 mio. kr. og udgjorde 16.217 mio. kr. ved udgangen af 2025.

<b>Pensionsmæssige hensættelser</b>			
Mio. kr.	31.12.2025	31.12.2024	Ændring
Pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	3.460	3.624	-4,5 %
Pensionshensættelser til markedsrenteprodukter	12.757	12.258	4,1 %
<b>Pensionsmæssige hensættelser, i alt</b>	<b>16.217</b>	<b>15.882</b>	<b>2,1 %</b>

Hensættelserne vedr. markedsrenteprodukter blev forøget med 499 mio. kr., hvilket primært skyldes et positivt investeringsafkast, som mere end opvejer, at forsikringsydelseerne oversteg medlemsbidragene. Hensættelse til markedsrenteprodukter udgør 79 % af de samlede pensionsmæssige hensættelser mod 77 % i 2024. Seniorordningen med tilknyttet garantiement udgjorde ved udgangen af 2025 3 % af hensættelserne til markedsrenteprodukter mod 3 % ved udgangen af 2024.

For gennemsnitsrenteprodukterne faldt hensættelserne med 164 mio. kr.

Gennemsnitsrenteprodukterne omfatter både de garanterede produkter i Garantiordningen og en ugaranteret bestand med individuelle risikodækninger (rentegruppe F). Ved udgangen af 2025 udgjorde Garantiordningen 60 % af hensættelserne til gennemsnitsrenteprodukter mod 61 % ved udgangen af 2024.

Garantiordningen indeholder produkter med ydelsesgarantier og har et element af overskudsdeling, idet egenkapitalen bærer risikoen for at opretholde garantien. Hvis bonuspotentialerne i de enkelte rentegrupper ikke er tilstrækkelige, vil det derfor give anledning til udlæg fra egenkapitalen. Ved udgangen af 2025 udgør det samlede udlæg i alt 352 mio. kr. Udlæggene vil efterfølgende blive tilbageført til egenkapitalen, hvis bonuspotentialerne giver mulighed for det.

Egenkapitalen kan modtage en risikoforrentning som betaling for den risiko, den påtager sig i gennemsnitsrenteprodukterne. Risikoforrentningen kan kun indtægtsføres, hvis det kollektive bonuspotentiale for den enkelte rentegruppe er tilstrækkeligt stort til at dække risikoforrentningen. I 2025 har det ikke været muligt at indtægtsføre risikoforrentning for nogen af rentegrupperne.

Ved udgangen af 2025 har pensionskassen fortsat kursværn i garantiordningens rentegruppe A og B. Kursværn er en procentsats, som pensionskassen trækker fra medlemmets pensionsopsparring, hvis medlemmet før tid hæver eller flytter sin opsparring.

## Omkostninger

ISP arbejder målrettet på at fastholde et lavt omkostningsniveau. Jo lavere omkostninger, desto større del af indbetalinger og afkast vil gå til at styrke medlemmernes opsparing.

I 2025 udgjorde administrationsomkostningerne 5,6 mio. kr., hvilket er lidt lavere end i 2024.

Administrationsomkostningerne pr. forsikret udgjorde 502 kr. i 2025 mod 492 kr. i 2024, mens administrationsomkostningerne i procent af hensættelserne forblev uændret på 0,04 % i 2025.

For et 40-55-årigt medlem med opsparing i 3 i 1 Livspension, moderat risiko og en opsparing på 1 mio. kr. udgjorde de årlige omkostninger i procent (ÅOP) 0,78 % i 2025 og 0,75 % i 2024. Stigningen i ÅOP skyldes primært et højere investeringsvederlag for forvaltning af noterede investeringsaktiver.

ÅOP indeholder både administrations- og investeringsomkostninger og opgøres i henhold til omkostningshenstillingen, der er fastlagt af brancheorganisationen Forsikring & Pension, herunder standardberegningssatser for visse investeringsaktiver.

For det enkelte medlem kan ÅOP bl.a. afhænge af medlemmets alder, af pensionsopsparings størrelse, investeringsprofil m.v. Alt andet lige vil ÅOP fx være højere for yngre medlemmer end for ældre medlemmer med 3 i 1 Livspension. Det skyldes, at aktivsammensætningen for yngre medlemmer i større grad består af aktieinvesteringer, hvor både det forventede afkast og investeringsomkostningerne er højere end for fx obligationsinvesteringer, som udgør en større andel af aktivsammensætningen for medlemmer, der nærmer sig pensionsalderen.

## Investeringer og afkast

Der var store forskelle i udviklingen på de globale markeder i 2025, hvor usikkerhed var en dominerende faktor. Den Europæiske Centralbank havde fået styr på inflationen tæt på målsætningen om 2 % og kunne sænke styringsrenten i første halvdel af 2025 fra 3 % til 2 %. I USA var både inflationen og jobskabelsen dog fortsat høj, hvorfor nedsættelser af renten først indtrådte sidst i 2025, hvor styringsrenten blev nedsat fra 4,25 % til 3,25 %.

Udviklingen i USA med lancering af skattelettelser til borgere og virksomheder samt ikke mindst skiftende udmeldinger om indførsel af todsatser medførte en massiv usikkerhed i den globale økonomi og på de finansielle markeder. Selvom finansmarkederne startede året med pæne kursstigninger, vendte det brat i starten af april med USA's plan om øgede todsatser verden over. I første omgang faldt verdens aktiemarkeder 11 %, men efterfølgende rettede aktiemarkederne sig, da de første handelsaftaler blev indgået. På trods af midlertidige, negative udsving på aktiemarkederne fortsatte en opadgående tendens året ud. De europæiske aktier steg med 19 % i løbet af 2025, mens de amerikanske aktier steg med små 17 %, hvilket i stort omfang var båret af de syv store techselskaber, også kendt som "The Magnificent Seven". På rentemarkederne steg den 10-årige europæiske rente med knap 0,5 % point, mens den amerikanske rente faldt en smule, så rentespændet blev indsnævret. Samtidigt blev dollaren svækket med 13 % overfor euroen.

Igen i 2025 var det danske aktiemarked et af de få markeder, der faldt. De danske aktier sluttede året med et fald på 16 %.

De direkte ejendomsinvesteringer fortsatte i 2025 i sporet af den positive udvikling i slutningen af 2024 og bidrog med næsten 20 % i afkast, hvilket blev suppleret af et positivt afkast på ejendomsfundsinvesteringer, hvilket gav et samlet positivt afkast på ejendomme på 10 %.

Private equity bød på et lavt, men positivt afkast, mens råvareinvesteringerne, der udgør en meget lille andel af de alternative investeringer, bidrog med meget høje afkast i 2025.

Administrations-  
omkostninger  
pr. forsikret 502 kr.



Samlet resultat  
af investeringer  
på 1.195 mio. kr.



### Årets samlede afkast blev på 1.195 mio. kr. svarende til 7,3 %

På tværs af alle investeringsmiljøer i ISP blev det samlede afkast på 1.195 mio. kr. i 2025, mens afkastet i 2024 var på 1.376 mio. kr. Det samlede investeringsafkast blev 7,3 % før pensionsafkastskat i 2025 mod 9,1 % i 2024.

#### Resultat af investeringer fordelt på miljøer

Mio. kr.	2025	2024
3 i 1 Livspension	1.162	1.108
Linkpension	1	1
Ugaranteret ordning	130	121
Garantiordning (gennemsnitsrente)	-129	107
Seniorordning	10	16
Egenkapital	21	23
<b>Samlet resultat</b>	<b>1.195</b>	<b>1.376</b>

#### Fordeling af nettoinvesteringer

Knap 30 % af nettoinvesteringsaktiverne i ISP var placeret i obligationer med mindre kreditrisici (fx danske stats- og realkreditobligationer), mens lidt mere end 40% af aktiverne var placeret i børsnoterede aktier, og små 18 % var placeret i øvrige aktiver, hvis fordeling på forskellige aktivklasser fremgår af tabel nedenfor. De sidste knap 13 % var placeret i obligationer m.v. med kreditrisici.

#### Fordeling af nettoinvesteringer

	31.12.2025	31.12.2024
Børsnoterede aktier	40,7 %	37,4 %
Obligationer mv. med mindre kreditrisici inkl. renteaftækning	28,8 %	32,2 %
Obligationer mv. med kreditrisici	12,6 %	12,8 %
Øvrige aktiver	17,9 %	17,6 %
<b>I alt</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

#### Fordeling af øvrige aktiver

	31.12.2025	31.12.2024
Ejendomme	35,0 %	34,9 %
Infrastruktur	18,6 %	19,9 %
Global macro hedgefonde	5,8 %	5,5 %
Private equity	30,5 %	29,0 %
Råvarer og skov	10,1 %	10,7 %
<b>I alt</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

#### Investeringsstrategi i ISP

ISP's investeringsstrategi sigter mod at levere det højeste, langsigtede afkast på ansvarlig vis og inden for de givne risikorammer. Markedsrente- og gennemsnitsrentemiljøerne deltager i al væsentlighed i de samme investeringer blot med forskellig vægt og volumen. Produktet 3 i 1 Livspension har forholdsmeæssigt en større andel af risikofyldte aktiver end Garantiordningen og Seniorordningen.

Investeringsstrategien var i 2025 i al væsentlighed uændret i forhold til 2024. For så vidt angår ISP's investeringer inden for unoterede aktier, ejendomme og infrastruktur fortsætter udviklingen af porteføljen, og specielt den igangværende transition fra fossile til vedvarende energikilder og den heraf følgende elektrificering af energisektoren har været et investeringstema i 2025.

### Positive afkast i alle årgangspuljer i 3 i 1 Livspension

I 2025 leverede livscyklusproduktet positive afkast i alle årgangspuljerne på tværs af de tre investeringsprofiler. De yngste årgange, hvor en større andel af formuen er allokeret til aktier, opnåede det største afkast, hvilket illustreres af afkastene for de udvalgte årgange i nedenstående tabel. Hovedparten af medlemmerne har valgt investeringsprofilen moderat risiko.

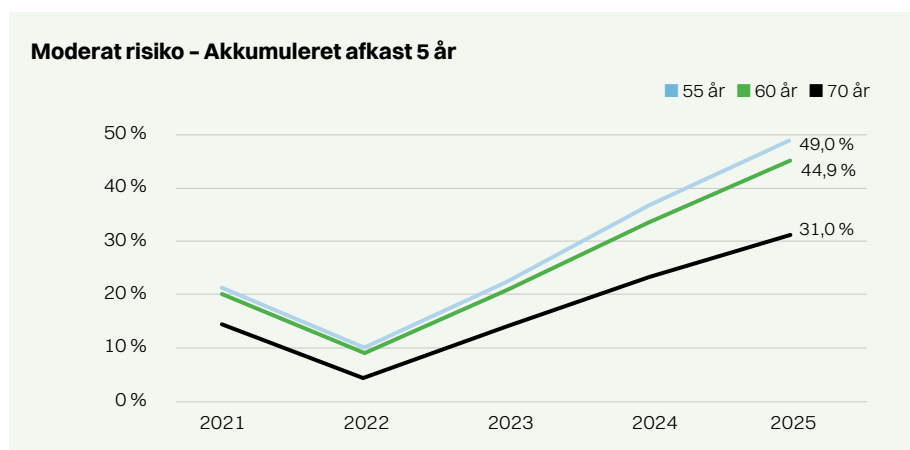
Årgangspuljer 3 i 1 Livspension, udvalgte	Investeringsprofil		
	Lav	Moderat	Høj
Afkast			
55 år <sup>1</sup>	11,8 %	12,0 %	13,3 %
60 år	9,5 %	10,7 %	12,3 %
70 år <sup>2</sup>	5,0 %	8,2 %	10,4 %

<sup>1</sup> Afkastet er det samme for de 18-55 årige, da de har samme aktivfordeling i 2025

<sup>2</sup> Afkastet er det samme for alle over 70 år, da de har samme aktivfordeling i 2025

### Fem års afkast i 3 i 1 Livspension på 49,0 % til de yngste årgange

De seneste fem år har medlemmer med moderat risiko, og som fyldte 55 år eller derunder i 2025, opnået et akkumuleret afkast på 49%. Figuren nedenfor viser det samlede afkast over de sidste fem år for en person, der i 2025 fyldte enten 55, 60 eller 70 år.



Afkast over 5 år  
på op til

**49 %**

### Årets afkast i andre ISP-produkter

Afkastet for andre ISP-produkter fremgår af nedenstående tabel.

Afkast i andre ISP-produkter (Beregnet tidsvægtet)	2025	2024
Garantiordning (gennemsnitsrente)	-6,0 %	5,0 %
Ugaranteret ordning	9,0 %	9,3 %
Seniorordning	2,9 %	4,6 %

I 2025 blev det samlede afkast i Garantiordningen -6,0 % før pensionsafkastskat inklusive renteafdækning. Eksklusive renteafdækning lå afkastet på 1,6 %. ISP's investeringsstrategi vil i et år som 2025 med svagt stigende renter indebære et tab på afdækning af renterisiko på pensionsforpligtelserne i dette miljø, hvilket efter afregning af pensionsafkastskat mere end modsvares af et fald i markedsværdien af pensionsforpligtelserne i det traditionelle gennemsnitsrentemiljø.

For yderligere specifikation af beholdninger og afkast i ISP-produkter henvises til regnskabsnote 17, note 18 og note 19.

# Kapitalforhold og solvens

Pensionskassen opgør løbende et solvenskapitalkrav, som er den kapital, pensionskassen skal have, for at den med 99,5 % sandsynlighed kan dække tab i løbet af et år. Solvenskapitalkravet opgøres i overensstemmelse med standardmodellen defineret i Solvens II-reguleringen. Solvenskapitalkravet pr. 31. december 2025 er opgjort til 238 mio. kr., hvilket er 19 mio. kr. mindre end pr. 31. december 2024. Ændringen skyldes primært lavere markeds- og livsforsikringsrisici.

Pensionskassen opgør ligeledes løbende et solvenskapitalgrundlag, som er det beløb, der kan bruges til at dække solvenskapitalkravet. Pr. 31. december 2025 udgøres kapitalgrundlaget primært af pensionskassens egenkapital på 793 mio. kr. Herudover reduceres kapitalgrundlaget med forskellen mellem hensættelsernes værdi i regnskabs- og solvensbalancen. Samlet udgjorde kapitalgrundlaget pr. 31. december 2025 i alt 714 mio. kr., hvilket er 33 mio. kr. mere end pr. 31. december 2024.

Solvensdækningen, der er defineret som forholdet mellem solvenskapitalgrundlaget og solvenskapitalkravet, udgjorde 301 % ved udgangen af 2025, og solvenskapitalgrundlaget var 477 mio. kr. højere end det opgjorte solvenskapitalkrav. Det højere solvenskapitalgrundlag og det lavere solvenskapitalkrav har øget solvensdækningen 36 %-point siden ultimo 2024.

Solvensdækning på

# 301 %

## Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Mio. kr.	31.12.2025	31.12.2024
Egenkapital	793	735
Forskel mellem regnskabs- og solvensmæssige hensættelser	-79	-54
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>714</b>	<b>681</b>
<b>Solvenskapitalkrav (SCR)</b>	<b>238</b>	<b>257</b>
Overskydende kapitalgrundlag	477	425
<b>Solvensdækning i forhold til SCR</b>	<b>301 %</b>	<b>265 %</b>
Minimumskapitalkrav (MCR)	107	116
Solvensdækning i forhold til MCR	668 %	590 %

Det minimumskapitalkrav, der også opgøres i henhold til Solvens II-reguleringen, udgjorde 107 mio. kr. pr. 31. december 2025, og overdækningen i forhold til minimumskapitalkravet udgjorde dermed 668 %.

## Følsomhedsoplysninger

I nedenstående tabeller vises effekten på pensionskassens solvenskapitalgrundlag og solvensdækningen af isolerede ændringer i forskellige risici.

Tabellen viser de stress, der skal til, for at solvensdækningen i forhold til hhv. solvenskapitalkravet og minimumskapitalkravet falder til 125 % og til 100 %. Hvis de maksimale stress ikke kan reducere solvensdækningen til hhv. 125 % og 100 %, angives det maksimale stress og den tilhørende effekt på solvensdækningen og solvenskapitalgrundlaget. Det fremgår fx, at en forøgelse af den risikofrie rentekurve med 200 bp vil reducere solvensdækningen til 217 %, og at et fald på 100 % i værdien af de aktiver, der er klassificeret som aktier, vil reducere solvensdækningen til 174 %.

Følsomhed på solvenskapitalkrav	Solvenskapitalkrav 125 %			Solvenskapitalkrav 100 %			
	Mio. kr.	Stress	Kapital- grundlag	Solvens- dækning	Stress	Kapital- grundlag	Solvens- dækning
Renterisici		200bp	516	217 %	200bp	516	217 %
Aktierisici		100 %	485	174 %	100 %	485	174 %
Ejendomsrisici		100 %	684	195 %	100 %	684	195 %
Kreditspændrisici:							
Danske statsobligationer m.v.		16 %	436	125 %	19 %	373	100 %
Øvrige statsobligationer m.v.		31 %	461	125 %	42 %	373	100 %
Øvrige obligationer		96 %	430	125 %	100 %	418	122 %
Valutaspændrisici:							
USD		100 %	721	262 %	100 %	721	262 %
Modpartsrisici		-	714	202 %	-	-	-
Levetidsrisici		52 %	714	125 %	59 %	714	100 %
Livsforsikringsoptionsrisici		100 %	714	303 %	100 %	714	303 %
Skadesforsikringskatastroferisici		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Følsomhed på minimumskapitalkrav	Minimumskapitalkrav 125 %			Minimumskapitalkrav 100 %			
	Mio. kr.	Stress	Kapital- grundlag	Solvens- dækning	Stress	Kapital- grundlag	Solvens- dækning
Renterisici		200bp	516	481 %	200bp	516	481 %
Aktierisici		100 %	485	384 %	100 %	485	384 %
Ejendomsrisici		100 %	684	432 %	100 %	684	432 %
Kreditspændrisici:							
Danske statsobligationer m.v.		24 %	214	125 %	26 %	172	100 %
Øvrige statsobligationer m.v.		61 %	214	125 %	66 %	172	100 %
Øvrige obligationer		100 %	418	271 %	100 %	418	271 %
Valutaspændrisici:							
USD		100 %	721	581 %	100 %	721	581 %
Modpartsrisici		-	-	-	-	-	-
Levetidsrisici		100 %	714	134 %	100 %	714	134 %
Livsforsikringsoptionsrisici		100 %	714	672 %	100 %	714	672 %
Skadesforsikringskatastroferisici		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Forudsætningerne for stress-scenarierne er yderligere beskrevet i Bekendtgørelse om følsomhedsanalyser for gruppe 1 forsikringsselskaber, som trådte i kraft den 1. juli 2018.

## Yderligere oplysninger

Pensionskassens risikostyring og de risici, pensionskassen er eksponeret mod, er yderligere beskrevet i note 21.

Herudover offentliggør pensionskassen årligt en rapport om pensionskassens solvens og finansielle situation. Rapporten er en del af Solvens II-regelsættet og indeholder en gennemgang af pensionskassens solvensmæssige og finansielle forhold.

Rapporten kan findes på [www.isp.dk/om-pensionskassen/finansiell-information](http://www.isp.dk/om-pensionskassen/finansiell-information).

# Forventninger til 2026

Den geopolitiske usikkerhed vurderes fortsat at være betydelig i 2026. Spændingerne mellem større verdensøkonomier, den fortsatte konflikt i Mellemøsten og den vedvarende krig i Ukraine medfører fortsat volatilitet på de globale finansmarkeder. Hertil kommer usikkerheden om den økonomiske kurs i USA og udviklingen i den internationale pengepolitik. Samlet set bidrager disse forhold til et usikkert markedsbillede, hvilket påvirker forventningerne til ISP's resultat i 2026. Under forudsætning om uændrede renteniveauer og stabile aktiemarkeder forventes samlet set et positivt resultat i størrelsesordenen 0-20 mio. kr.

Depotrenten for Garantordningen er pr. 1. januar 2026 fastholdt på 0,0 % i alle rentegrupper. ISP har yderligere fastholdt depotrenten for policerne i gennemsnitsrentemiljøet i rentegruppe F, så den pr. 1. januar 2026 fortsat udgør 5,4 %. For ordninger med markedsrente bliver medlemmernes depoter løbende tilskrevet det realiserede investeringsafkast.

## Øvrige forhold

### Usikkerhed ved indregning og måling

Ledelsen foretager en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, når årsrapporten udarbejdes. Disse skøn har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Ledelsens skøn og vurderinger har den væsentligste effekt for pensionsmæssige hensættelser til forsikringskontrakter samt opgørelse af dagsværdier af illikvide aktiver som fx noterede finansielle instrumenter. Der er redegjort for ledelsens skøn og vurderinger i noten om anvendt regnskabspraksis. Revisionsudvalget og bestyrelsen gennemgår årligt de skøn og værdiansættelsesmetoder, som anvendes i ISP's årsregnskab.

### Dataetik

ISP har valgt ikke at fastsætte en politik for dataetik for 2025, da selskabet ikke behandler data eller anvender algoritmer til dataanalyser udover det, som er forventeligt og sædvanligt for at drive pensionsvirksomhed. Det gælder fx oplysninger om arbejdsgiver, beskæftigelse og helbredsoplysninger. ISP's kerneopgave forudsætter adgang til og behandling af en lang række data om medlemmer, virksomheder og medarbejdere. ISP's behandling af data sker med respekt for det enkelte individs data i forhold til at honorere ISP's pensionsforpligtelser.

Databehandling, fx i form af aflæsning af mønstre om medlemmet, er ikke en integreret del af ISP's nuværende forretningsaktivitet. Medlemmets historik inddrages dog naturligt - og efter en konkret vurdering af behov - i rådgivningssituationer.

Databehandling hos ISP må aldrig medføre nogen form for diskrimination, partiske resultater eller salg af data. Uagtet hvordan ISP indsamler data, vil det altid være i respekt for den gældende databeskyttelseslovgivning. ISP anerkender, at det strategiske fokus på digitalisering og nye teknologier fremadrettet kan medføre et behov for en politik for dataetik, hvorfor behovet løbende vil blive revurderet i 2026 med henblik på en implementering, hvis dette findes relevant.

For yderligere information om ISP's arbejde med data, se [www.isp.dk/andet/dataetik/](http://www.isp.dk/andet/dataetik/).

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke efter balancedagen indtruffet begivenheder, som har væsentlig betydning for årsrapporten.

# Oplysninger om pensionskassen

## Ledelsesstruktur

ISP er en tværgående pensionskasse ejet af medlemmerne. Pensionskassens øverste myndighed er generalforsamlingen.

### Bestyrelse

Bestyrelsen består af seks medlemmer:

- Tre bestyrelsesmedlemmer er valgt af og blandt medlemmerne af pensionskassen
- Et uafhængigt bestyrelsesmedlem er valgt af medlemmerne. Bestyrelsesmedlemmet skal være regnskabs- og revisionskyndig og må ikke være medlem af pensionskassen
- Et bestyrelsesmedlem er udpeget af Ingeniørforeningen i Danmark og skal være medlem af pensionskassen
- Et bestyrelsesmedlem med særlige kompetencer er udpeget af bestyrelsen. Bestyrelsesmedlemmet kan, men skal ikke være medlem af pensionskassen.

Bestyrelsen har i 2025 afholdt fem bestyrelsesmøder, et seminar og en temadag.

En oversigt over bestyrelses- og direktionsmedlemmers ledelseshverv fremgår på side 21.

### Revisionsudvalg

I overensstemmelse med EU's og danske krav til revisionsudvalg i virksomheder af interesse for offentligheden har bestyrelsen i ISP nedsat et revisionsudvalg.

Formand for revisionsudvalget er Lisa Frost Sørensen, der samtidig er det uafhængige medlem med særlige kvalifikationer indenfor revision og regnskab. Bestyrelsen har – med baggrund i Lisa Frost Sørensens erhvervs erfaring og uddannelse som statsautoriseret revisor – vurderet, at Lisa Frost Sørensen er i besiddelse af de fornødne kvalifikationer i henhold til reglerne om revisionsudvalg.

Bestyrelsen har besluttet, at revisionsudvalgets funktioner varetages af bestyrelsen i sin helhed. Der har i 2025 været afholdt fire møder i revisionsudvalget.

Rammerne for revisionsudvalgets arbejde er fastlagt i et kommissorium. Udvalgets primære opgaver er at:

- overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen
- overvåge om risikostyringssystemer, interne kontrolsystemer og intern revision fungerer effektivt med hensyn til regnskabsaflæggelsesprocessen
- overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet mv.
- overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

Der er etableret en whistleblowerordning, der sikrer, at ansatte i administrationsselskabet via en særlig, uafhængig og selvstændig kanal kan indberette overtrædelser og potentielle overtrædelser af relevant regulering begået af virksomheden, herunder vedrørende bestikkelse og korruption, konkurrenceret, svig og økonomisk kriminalitet, chikane og diskrimination samt beskyttelse af personoplysninger.

Indberetninger til whistleblowerordningen sker via en whistleblower it-platform, og henvendelser hertil screenes af advokatvirksomheden Kromann Reumert, der varetager whistleblowerordningen. Kromann Reumert informerer herefter formanden for revisionsudvalget og den ansvarlige for compliancefunktionen via it-plattformen. Der har ikke været indberetninger i 2025.

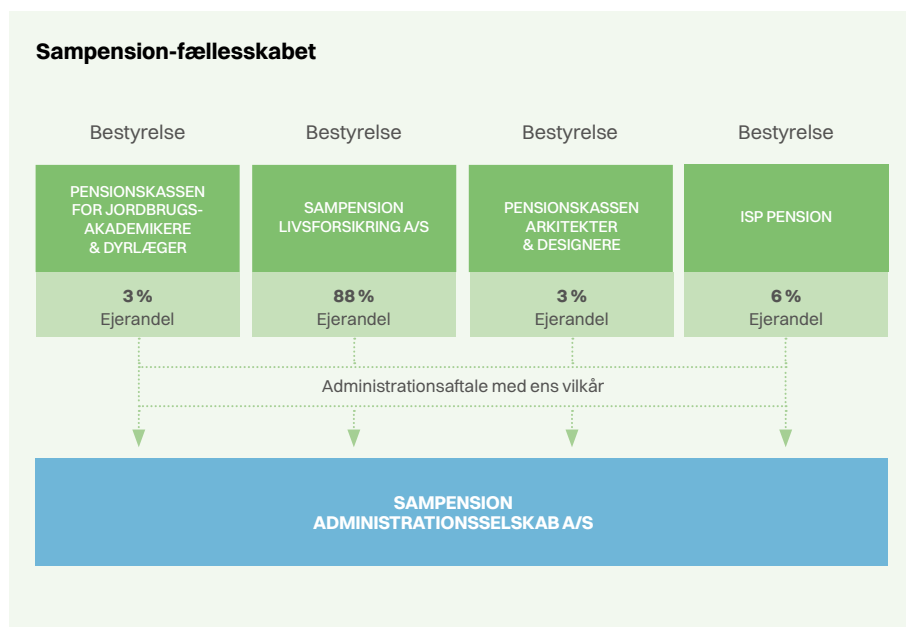
### Udvalg for ansvarlige investeringer

Bestyrelsen har vedtaget en politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab, og der er nedsat et tværgående udvalg for alle fire pensionsvirksomheder i Sampension-fællesskabet, der kvalificerer og indstiller til beslutninger på ESG-området. Udvalgets formål er at drøfte sociale, miljø- og selskabsmæssige overvejelser ved investeringsbeslutninger foretaget i de fire pensionsvirksomheder med henblik på at opnå enighed om de principper, der skal indgå i pensionsvirksomhedernes politik for ansvarlige investeringer.

Lars Kehlet Nørskov (næstformand for bestyrelsen) og Michael Herold (bestyrelsesmedlem) har i 2025 været ISP's medlemmer af udvalget. Der har i 2025 været afholdt tre møder i udvalget.

### Organisation og ledelse

ISP indgår i Sampension-fællesskabet. Udover ISP indgår Sampension Livsforsikring A/S, Pensionskassen Arkitekter & Designere og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslæger i administrationsfællesskabet. Ejerkredsen i Sampension Administrationselskab A/S består af Sampension Livsforsikring A/S (88 %), Pensionskassen Arkitekter & Designere (3 %), Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslæger (3 %) og ISP (6 %).



Sampension Administrationselskab A/S' daglige ledelse udgøres af direktionen. Hertil kommer fem hovedområder med ansvar for den daglige drift og udvikling samt tre stabsområder (Direktionssekretariat, Kommunikation samt HR). Nærmere beskrivelse af organisationen kan ses på [www.sampension.dk/om-sampension/organisation](http://www.sampension.dk/om-sampension/organisation).

Der er oprettet en risikostyringsfunktion, compliancefunktion, aktuarfunktion og intern auditfunktion, der bidrager til at sikre effektiv styring. De ansvarlige for de pågældende afdelinger er udpeget som nøglepersoner og har en kontrollerende rolle i forhold til Sampension-fællesskabets arbejde. ISP's bestyrelse har ansat den interne revisionschef, som varetager den interne revision i pensionsvirksomhederne i administrationsfællesskabet. ISP's bestyrelse har ligeledes ansat den ansvarshavende aktuar for ISP.

## **Aflønning**

Bestyrelserne i de finansielle virksomheder, som administreres af Sampension Administrationsselskab A/S, har udformet en lønpolitik i overensstemmelse med EU's og danske krav. Aflønningsprincipperne har til formål at sikre, at ledelse og medarbejdere honoreres på en sådan måde, at virksomhedens forretningsmæssige og langsigtede strategiske mål understøttes bedst muligt.

Aflønningsforholdene afspejler og understøtter, at administrationsselskabet til stadighed formår at rekruttere og fastholde en kompetent og ansvarlig ledelse, der fremmer en sund og effektiv risikostyring og ikke motiverer til at tage overdrevne risici, ligesom aflønningsprincipperne skal forebygge interessekonflikter til gavn for medlemmerne.

Der henvises til regnskabets note 5 samt [www.isp.dk/om-pensionskassen/hvem-er-vi/bestyrelse/](http://www.isp.dk/om-pensionskassen/hvem-er-vi/bestyrelse/), hvor der er oplysninger om lønpolitik samt vederlagsrapport med vederlag til bestyrelses- og direktionsmedlemmer.

## **Ledelse og ledelseshverv**

### **Direktion**

Administrerende direktør Mads Smith Hansen

### **Ansvarshavende aktuar**

Karin Elbæk Nielsen

### **Intern revision**

Revisionschef Gert Stubkjær

### **Ekstern revision**

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Weidekampsgade 6

2300 København

### **Generalforsamling**

Ordinær generalforsamling afholdes den 23. april 2026.

## Ledelseshverv

Denne oversigt viser bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.

## Bestyrelse

### **Lars Bytoft, formand, født 6. april 1973**

Adm. direktør i Bytoft Consulting ApS

Direktør i CAV Invest ApS

Bestyrelsesmedlem i Sampension Administrationsselskab A/S

### **Lars Kehlet Nørskov, næstformand, født 10. september 1956**

Medlem af fællesudvalget for ansvarlige investeringer for Sampension Livsforsikring A/S,

Pensionskassen Arkitekter & Designere, Pensionskassen for Jordbrugsakademikere &

Dyrlæger og Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører

Medlem af repræsentantskabet i Lån & Spar Bank A/S

### **Lisa Frost Sørensen, Revisionsudvalgsformand, født 28. november 1962**

Ingen hverv

### **Michael Herold, født 5. januar 1967**

Næstformand for bestyrelsen i Hørup og Høruphav Vandværk a.m.b.a.

Repræsentantskabsmedlem i AKA Akademikernes A-kasse

Medlem af fællesudvalget for ansvarlige investeringer for Sampension Livsforsikring A/S,

Pensionskassen Arkitekter & Designere, Pensionskassen for Jordbrugsakademikere &

Dyrlæger og Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører

### **Peter Kjær Østergaard, født 16. april 1969**

Finansdirektør i PenSam

### **Bo Skovgaard Christensen, født 12. januar 1964 (Tiltrådt 7. juli 2025)**

Næstformand i IDA, Ingeniørforeningen i Danmark

Næstformand i IDA Forsikring Forsikringsformidling F.M.B.A.

Bestyrelsesmedlem i IEF, Ingeniørernes Efteruddannelses Fond

Næstformand i INGENIØRFORENINGENS MØDECENTER A/S

Bestyrelsesmedlem i Ingeniørforeningens Videnformidlingsfond

Repræsentantmedlem AKA, Akademikernes A-kasse

Repræsentantskabsmedlem IDA

## Direktion

### **Mads Smith Hansen, født 6. januar 1969 (Tiltrådt 18. marts 2026)**

Adm. direktør i Sampension Livsforsikring A/S

Adm. direktør i Sampension Administrationsselskab A/S

Adm. direktør i Pensionskassen Arkitekter & Designere

Adm. direktør i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger

Direktør i Komplementarejendomsselskabet Sorte Hest ApS

Formand for bestyrelsen i Sampension KP Danmark A/S

Formand for bestyrelsen i Sampension KP International A/S

Formand for bestyrelsen i Komplementarselskabet Alternative Investments ApS

Medlem af bestyrelsen i Forsikring & Pension

# Samfundsansvar

Oplysninger om samfundsansvar i dette afsnit følger § 147 i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

Ud over at bidrage til medlemmets økonomiske sikkerhed som pensionist er ISP som en del af overenskomsterne med til at sikre en samfundsøkonomisk bæredygtig udvikling med en god balance mellem offentlige ydelser og ydelser forankret i arbejdsmarkedet. Arbejdsmarkedspensionerne indskrives sig som en væsentlig grundpille i den danske model og har siden 1980'erne været medvirkende til den fortsatte udvikling af et sikkert og ansvarligt arbejdsmarked.

## Introduktion til arbejdet med samfundsansvar i investeringerne

ISP har et ansvar for at forvalte pensionsordninger, så medlemmernes interesser varetages bedst muligt. Det gøres ved at fokusere på det, der skaber værdi for medlemmerne - herunder at sikre attraktive afkast på et ansvarligt grundlag.

Det betyder, at der ikke kun investeres for at skabe økonomisk værdi, men også med blik for at understøtte udviklingen mod en mere socialt retfærdig og bæredygtig økonomi.

Som finansiell virksomhed med en betydelig investeret formue er ISP en integreret del af samfundsøkonomien, som løbende er i kontakt med mange selskaber, offentlige myndigheder, institutioner og andre aktører i civilsamfundet. Den position giver både en mulighed og et ansvar for at bidrage til en mere bæredygtig udvikling.

### Ansvarlige investeringer i en uperfekt verden

Verden er kompleks, og globale udfordringer som klimaforandringer, tab af biodiversitet og sociale uligheder har ingen enkle løsninger. Som institutionel investor er ISP en del af den virkelighed.

Alene kan ISP ikke gennemtvinge løsninger på de betydelige udfordringer, verden står over for. Derimod kan ISP bruge sin plads i det samlede økonomiske system til at påvirke udviklingen i en mere bæredygtig retning. Det gøres ved at kombinere målet om attraktive afkast med en klar forpligtelse til at arbejde for udviklingen mod en mere socialt retfærdig og bæredygtig økonomi.

## Politikker og handlingsplaner

De overordnede rammer for arbejdet med ansvarlige investeringer er fastlagt i ISP's Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab.

Politikken for ansvarlige investeringer har tre overordnede fokusområder:

- Investeringernes miljø- og klimaaftryk
- Investeringernes sociale indvirkning
- God selskabsledelse

Politikken hviler på en ambition om at understøtte internationale normer og retningslinjer, herunder FN's Global Compacts 10 principper inden for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption, OECD's retningslinjer om ansvarlig virksomhedsadfærd for multinationale virksomheder og Parisaftalens klimamål.

3 fokusområder  
for ansvarlige  
investeringer



Nedenfor findes et overblik over de internationale konventioner og retningslinjer, der udgør afsættet for ansvarlighedspolitikken:

- FN's Global Compact
- FN's Verdensmål
- FN's Paris-aftale
- FN's Konvention om Biologisk Mangfoldighed og Kunming-Montreal-aftalen.
- OECD's retningslinjer for ansvarlig virksomhedsadfærd for både multinationale virksomheder
- OECD's retningslinjer for ansvarlig virksomhedsadfærd for institutionelle investorer
- FN's Vejledende Principper for Menneskerettigheder og Erhvervsliv
- De FN-støttede principper for ansvarlige investeringer (UN PRI)

Samlet kaldes disse for "samfundsmæssige hensyn".

For at understøtte integrationen af de samfundsmæssige hensyn er der udarbejdet tre særskilte handlingsplaner med fokus på henholdsvis klima, biodiversitet og integration af ESG i ejendomsinvesteringer. Supplerende til ansvarlighedspolitik og handlingsplaner er der også fastsat principper om ansvarlig skattepraksis og lobbyaktivitet for de selskaber, der investeres i.

### **Fra politik til realitet**

Samlet set giver politikker, handlingsplaner og principper et tydeligt afsæt for arbejdet med integration af de samfundsmæssige hensyn, når der investeres. Samtidig står det også klart, at realøkonomien langt fra lever op til disse hensyn. Som global investor med bred ekspone- ring mod realøkonomien møder ISP dagligt alle de udfordringer, der er til stede i samfundet generelt, og det er realistisk set ikke muligt at opbygge en investeringsportefølje, der lever op til alle de samfundsmæssige hensyn på én og samme tid.

ISP's arbejde med integration af de nævnte samfundsmæssige hensyn tager derfor afsæt i et omstillingsperspektiv. Det betyder, at investeringerne skal søges tilrettelagt med henblik på gradvist at øge integrationen af de samfundsmæssige hensyn og dermed bidrage til udviklingen mod en mere socialt retfærdig og bæredygtig realøkonomi.

Det sker ved:

- Valg af investeringer, dvs. at der søges den bedst mulige bæredygtighedsprofil uden at gå på kompromis med afkast.
- Aktivt ejerskab, dvs. at bruge ISP's position som institutionel investor til aktivt at påvirke virksomheder og stater via dialog, stemmeafgivelse, fremsættelse af aktionærforslag og i samarbejde med andre investorer og repræsentanter fra civilsamfundet.
- Åben og tydelig kommunikation, der gør det muligt for ISP's medlemmer, investerede selskaber og andre beslutningstagere at følge arbejdet med ansvarlige investeringer.

### **Fællesskab giver større vægt**

Udgangspunktet for den ansvarlige investeringspolitik er fælles for alle fire pensions- virksomheder i Sampension-fællesskabet. Bestyrelserne har nedsat et tværgående udvalg, der drøfter de samfundsmæssige hensyn, der bør indgå i investeringsbeslutningerne, med henblik på at fastlægge principperne for pensionsvirksomhedernes politik for ansvarlige investeringer.

Den samlede politik, principperne og handlingsplanerne for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab findes på hjemmesiden [www.isp.dk/om-pensionskassen/ansvarlige-investeringer/](http://www.isp.dk/om-pensionskassen/ansvarlige-investeringer/).

## Fokus for arbejdet med ansvarlige investeringer i 2025

Årsrapporteringen for 2024 præsenterede fem fokusområder for arbejdet med ansvarlige investeringer i 2025:

- Gennemgang og vurdering af den sociale ansvarlighedspolitik.
- Implementering af "Handlingsplan for integration af biodiversitetshensyn i investeringerne".
- Implementering af "Handlingsplan for integration af ESG i direkte ejede ejendomme".
- Videre arbejde med klimahandlingsplanen "Stier til Net Zero 2050", der understøtter målsætningen om at reducere porteføljens klimaaftryk til netto nul senest i 2050.
- Forberedelse af CSRD-rapportering.

I det efterfølgende gennemgås fokusområderne sammen med andre områder, der har været i fokus for arbejdet med ansvarlige investeringer i 2025, hvor særligt det aktive ejerskab i forhold til både børsnoterede og alternative investeringer har været i centrum.

### Vurdering af den sociale ansvarlighedspolitik

Der er i 2025 foretaget en gennemgang og vurdering af integrationen af sociale hensyn i investeringerne. Gennemgangen er lavet med udgangspunkt i ISP's ansvarlighedspolitik og handlingsplaner samt en vurdering af, hvordan disse er indarbejdet i den praktiske forvaltning af investeringerne.

Gennemgangen viser, at ISP har et godt politisk og operationelt fundament for arbejdet med den sociale dimension af ansvarlige investeringer. Ansvarlighedspolitikken bygger på brede internationale normer – se også afsnittet Politikker og handlingsplaner ovenfor – der giver et tydeligt værdimæssigt afsæt, mens de operationelle processer – herunder Due Diligence, overvågning og aktivt ejerskab – vurderes som tilfredsstillende.

Gennemgangen har dog identificeret tre forbedringspunkter:

- En underrepræsentation af "S" i dialoger og samarbejder,
- et behov for mere systematisk stakeholder engagement, herunder i forhold til "tavse" stakeholders, dvs. interessenter som er påvirket af investerede virksomheders aktiviteter, men som ikke selv har mulighed for at gøre indvirkningen kendt, og
- udfordringer med datagrundlaget på illikvide aktiver.

Opfølgning på de identificerede forbedringspunkter indgår som en del af fokus for arbejdet med ESG i 2026.

### Integration af biodiversitetshensyn i investeringer

Tab af biodiversitet er en global udfordring, der potentielt har en betydelig negativ indvirkning på samfundet og samtidig udgør en potentiel risiko for de selskaber, der har en afhængighed af biodiversitet i deres produktion eller services. På den baggrund er der udarbejdet en Handlingsplan for integration af biodiversitetshensyn i investeringer.

På biodiversitetsområdet har verdens regeringer udarbejdet Konventionen om Biologisk Mangfoldighed, og med afsæt deri den såkaldte Kunming-Montreal aftale<sup>1</sup>, der identificerer både overordnede drivere af biodiversitetstab og globale målsætninger på området. Kunming-Montreal aftalen er tiltrådt af 196 stater, inklusive Danmark og er det naturlige politiske afsæt for handlingsplanen.

Formålet med handlingsplanen er at reducere tabet af biodiversitet og at identificere og håndtere de risici og muligheder, der er knyttet til biodiversitet, dvs. mindske potentiel negativ indvirkning og øge potentielle positive indvirkninger på investeringerne.

<sup>1</sup> 15/4. Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework  
([www.cbd.int/doc/decisions/cop-15/cop-15-dec-04-en.pdf](http://www.cbd.int/doc/decisions/cop-15/cop-15-dec-04-en.pdf))

### **Arbejdet med biodiversitet i 2025**

I 2025 er der etableret et nyt datasæt for børsnoterede aktier, som gør det muligt at analysere porteføljens potentielle indvirkning på og afhængighed af biodiversitet. Det etablerede datasæt viser, at de største drivere af biodiversitetstab knyttet til ISP's investeringer i børsnoterede aktier er arealanvendelse og ændringer i arealanvendelse, herunder påvirkninger relateret til produktion af fødevarer, skovbrug og omdannelse af naturområder. Andre væsentlige drivere af biodiversitetstab er forurening og klimaforandringer.

Biodiversitet er også indarbejdet i det aktive ejerskab gennem deltagelse i dialogprogrammer, stemmeafgivelse på generalforsamlinger og dialoger med eksterne forvaltere.

Arbejdet i 2025 har dermed lagt fundamentet for en mere systematisk integration af biodiversitet i investeringsprocesserne fra 2026 og frem, hvor der fortsat vil være fokus på vidensopbygning og aktivt ejerskab, men også yderligere afklaring af mulighederne for at integrere biodiversitetshensyn i investeringsprocesserne indenfor de enkelte aktivklasser. Handlingsplan for integration af biodiversitetshensyn i investeringer kan findes på ISP's hjemmeside [www.isp.dk/om-pensionskassen/ansvarlige-investeringer/dokumenter/](http://www.isp.dk/om-pensionskassen/ansvarlige-investeringer/dokumenter/).

### **Integration af ESG i ejendomsinvesteringer**

Ejendomme forbindes ofte med væsentlige bæredygtighedsudfordringer. Derfor er der etableret en handlingsplan, der skal sikre, at bæredygtighedshensyn systematisk integreres i investeringsprocesserne og bidrager til at reducere investeringernes negative påvirkning. Samtidig skal handlingsplanen understøtte udviklingen af den nødvendige ejendomsmasse, som samfundet har behov for i takt med demografiske og strukturelle ændringer.

Handlingsplanen omfatter både nybyggeri og større renoveringer på tværs af bolig og erhversejendomme, logistikejendomme, hoteller samt ejendomme knyttet til direkte ejet infrastruktur, hvor der kan udøves kontrol eller betydelig indflydelse.

### **Arbejdet med ESG i ejendomme 2025**

I 2025 blev der gennemført en række tiltag, der er fundamentet for den videre integration af ESG-hensyn i ejendomsinvesteringerne. Der blev udarbejdet et positionspapir, som fastlægger de grundlæggende hensyn og værdier for investeringer i både nye og eksisterende ejendomsprojekter. Samtidig har der været fokus på at finde udviklere og rådgivere med særlig kompetence indenfor bæredygtigt byggeri, og der blev udviklet første bud på en såkaldt Arkitekt Due Diligence med fokus på at identificere bæredygtige løsninger og materialevalg samt øge den arkitektoniske kvalitet. Disse tiltag udgør nu en integreret del af den løbende drift og danner grundlag for det videre arbejde i 2026.

I 2026 er fokus rettet mod at styrke den strukturerede integration af ESG-hensyn i hele ejendomsporteføljen. Det betyder blandt andet, at handlingsplanen er udvidet til også at omfatte investeringer i ejendomme via eksternt forvaltede fonde. Derudover fortsætter arbejdet med at konsolidere de processer, der blev etableret i 2025, herunder Arkitekt Due Diligence og den styrkede dialog med udviklere og rådgivere.

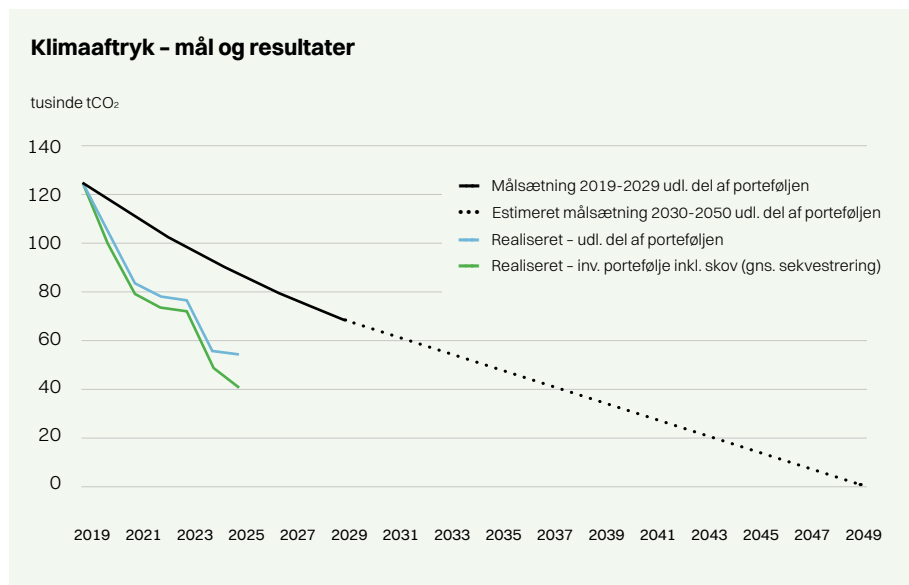
Handlingsplan for integration af ESG i investeringer i ejendomme kan findes på [www.isp.dk/om-pensionskassen/ansvarlige-investeringer/dokumenter/](http://www.isp.dk/om-pensionskassen/ansvarlige-investeringer/dokumenter/).

## Reduktion af investeringsporteføljens klimaaftryk

### Klimaneutralitet i 2050

ISP har som mål, at investeringsporteføljens CO<sub>2</sub>-aftryk skal være reduceret med 45 % i 2030 i forhold til ultimo 2019 og til netto nul i 2050. Hermed reduceres CO<sub>2</sub>-aftrykket relativt mest inden for de første 10 år og med de resterende 55 %-point over de efterfølgende 20 år. For at understøtte, det er der fastsat mål for den gennemsnitlige årlige reduktion for hele perioden frem til 2050.

Reduktionsmålene er et vigtigt redskab i at sikre, at udledningerne fra investeringerne falder løbende, og at andelen af investeringer, der understøtter den grønne omstilling, gradvist øges.



Note: Illustrativ sti mod CO<sub>2</sub> nul-udledning i 2050 målt i ton både eksklusive og inklusive skov.

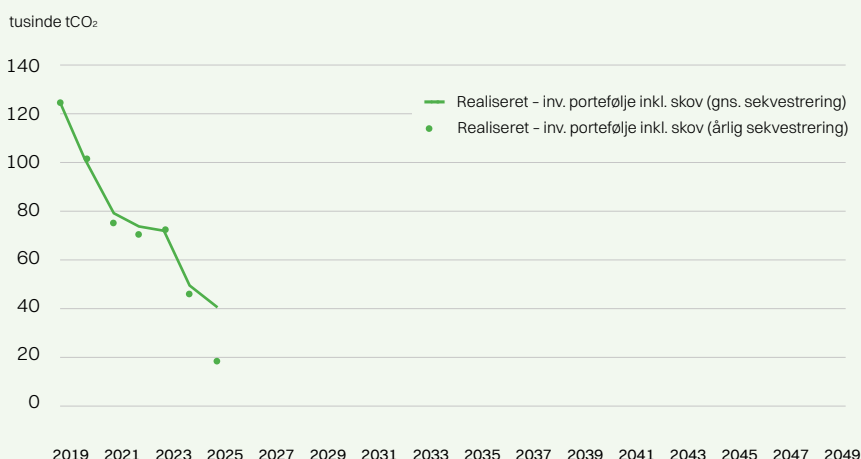
Udgangspunktet for Stien-til-Net-Zero er investeringsporteføljens klimaaftryk ultimo 2019 opgjort for den udledende del af porteføljen - nærmere bestemt de aktivklasser, der har et nettoklimaaftryk større end nul.

Målsætningen - der er markeret med sort i figuren ovenfor er fastlagt ud fra den antagelse, at de underliggende virksomheder samlet set dekarboniserer deres forretningsmodel over tid. Det samlede klimaaftryk for 2025 inkluderer også ISP's skovinvesteringer, der netto optager CO<sub>2</sub>. Beregningerne af netto CO<sub>2</sub>-optaget skovsekvestrering baserer sig på data indsamlet og beregnet af en ekstern data-leverandør. Figurens fuldt optrukne blå linje viser det realiserede klimaaftryk fra investeringsporteføljen siden 2019. Figurens fuldt optrukne grønne linje viser investeringsporteføljens realiserede klimaaftryk inklusiv CO<sub>2</sub>-effekten fra skovinvesteringerne, hvor sidstnævnte er beregnet som et 5-årigt glidende gennemsnit<sup>2</sup>.

I figuren nedenfor fremstilles investeringsporteføljens realiserede klimaaftryk inkl. skovinvesteringer over tid. I figuren er endvidere vist de enkelte års realiserede klimaaftryk uden 5-årig udjævning.

<sup>2</sup> CO<sub>2</sub>-sekvestreringen fra skovinvesteringerne varierer betydeligt fra år til år, og der er derfor valgt at anvende et femårigt glidende gennemsnit for at skabe en mere stabil og retvisende opgørelse. For perioden 2019-2024 er der anvendt et gennemsnit baseret på de tilgængelige fem år, da der ikke findes data før 2019, og et egentligt glidende gennemsnit derfor ikke kan beregnes.

### Klimaaftryk inkl. skov - gennemsnit og årlig



Note: Illustrativ sti for pensionsvirksomhederne mod CO<sub>2</sub> nul-udledning i 2050 målt i ton inklusive skov (årlig henholdsvis gennemsnitlig ophobning af kulstof).

### Udvikling i klimaaftryk 2025

Samlet set er klimaaftrykket for den udledende del af porteføljen - dvs. beregnet uden skov-investeringer - faldet med 56,6 % siden 2019<sup>3</sup> svarende til en gennemsnitlig reduktion for årene 2020-2025 på 13,0 % per år<sup>4,5</sup>.

ISP's skovinvesteringer giver et samlet CO<sub>2</sub>-optag på 36.158 ton i 2025 og har således en væsentlig positiv indvirkning på den samlede klimabalance.

Beregning af klimabalancen på tværs af aktivklasser viser en samlet netto-udledning for 2025 på 17.934 ton CO<sub>2</sub> og svarende til 1,5 ton udledning per mio. kr. investeret.

Carbon footprint 4,6



Klimaaftryk	Udledning (tCO <sub>2</sub> )	Carbon Footprint (tCO <sub>2</sub> /mio.kr.)
Footprint inkl. skov	17.934	1,5
Footprint ekskl. skov	54.091	4,6

Et mere detaljeret overblik over udviklingen i ISP's klimaaftryk findes nedenfor under punktet "Klimarapportering for investeringerne" og en samlet metodebeskrivelse for opgørelse af klimaaftrykket findes på side 74-79.

<sup>3</sup> 2019 anvendes som basisår for beregning af udviklingen i porteføljens klimaaftryk.

<sup>4</sup> CO<sub>2</sub>-udledningen fra statsobligationer og obligationer udstedt af supranationale myndigheder indgår ikke i det samlede klimaaftryk, da beregningerne for denne aktivklasse ikke kan opgøres efter samme principper som traditionel økonomisk aktivitet og derfor må beregnes særskilt. Det beregnede klimaaftryk for denne aktivklasse kan ses i tabellen vedr. klimarapportering for investeringerne.

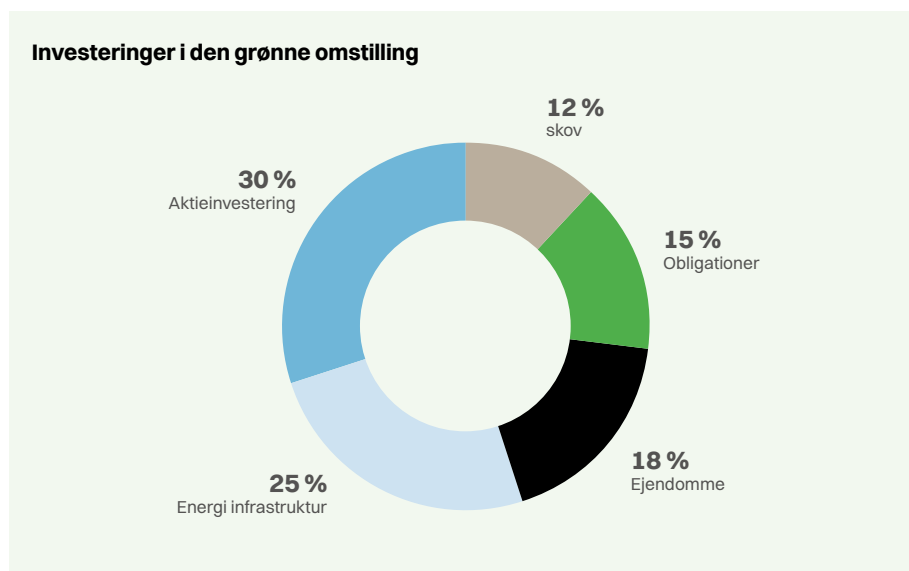
<sup>5</sup> Tekst og figur er baseret på porteføljens absolutte udledning, i modsætning til tidligere årsrapporter, hvor opgørelsen tog udgangspunkt i udledning per mio. kr. investeret. Denne ændring er foretaget for at give et mere præcist billede af udviklingen i porteføljens klimaaftryk set i forhold til målet om netto nul udledning af drivhusgasser senest i 2050. Under afsnittet "Klimarapportering for investeringerne" findes yderligere information om udviklingen i klimaaftrykket, herunder udledning opgøret per mio. kr. investeret.

## Investeringer med fokus på den grønne omstilling

Ved udgangen af 2025 har ISP en samlet beholdning af investeringer, der understøtter grøn omstilling på 1,5 mia. kr., svarende til en andel på 9,0 % af de samlede nettoinvesteringsaktiver.

Opgørelsen er lavet inkl. tilsagn og tager udgangspunkt i definitionen af investeringer, som bidrager til et miljømæssigt mål i EU's Sustainable Finance Disclosure Regulation og tilhørende tekniske standarder (SFDR). Det omfatter både investeringer omfattet af EU's taksonomi-forordning og investeringer, som på baggrund af reguleringen i SFDR kan anses for at bidrage til et miljømæssigt mål. Yderligere information om opgørelsen kan findes i metodebeskrivelsen på side 74-79.

Miljømæssigt bæredygtige investeringer for 1,5 mia. kr.



## Investeringer i skov

ISP har investeret i skov igennem flere år. Det skyldes, at skov vurderes at være et attraktivt aktiv med en afkast- og risikoprofil, der supplerer den øvrige portefølje godt. Foruden at bidrage til et stabilt og langsigtet afkast, understøtter skovinvesteringer også den grønne omstilling og leverer råvarer som blandt andet er nødvendig til opførelse af boliger og indfri andre samfundsmæssige behov. Det er vigtigt at understrege, at når ISP investerer i skov, er der tale om kommercielt drevne produktionsskove.

### Opgørelse af skov-porteføljens klimaaftryk

Opgørelsen af en investeringsporteføljes klimaaftryk sker ud fra princippet om, at ejerskab af en økonomisk aktivitet også indebærer ejerskab af de emissionsmæssige konsekvenser af denne aktivitet, hvad enten det er vareproduktion, serviceydelser eller andet. Udledningen kan være positiv (dvs. udledning mere end nul) eller negativ (udledning mindre end nul). For investorer fortolkes dette som et finansielt ejerskab, hvor udledning og eventuelle optag rapporteres forholdsmæssigt efter ejerandel.

For at give et dækkende billede af ISP's samlede udledningsprofil er der derfor behov for at medregne investeringer i skov.

Opgørelsen er baseret på principperne i den seneste version af GHG Protocol<sup>6</sup> "Land Sector and Removals Guidance" (udkast 2022). Vejledningen er fortsat under opdatering, og metoden for opgørelse vil blive tilpasset i takt med, at de endelige retningslinjer offentliggøres.

<sup>6</sup> ISP's samarbejdspartner på skovinvesteringer, IWC, anvender principperne i 'GHG Protocol Land Sector and Removals Guidance - DRAFT' og 'IPCC Guidelines for National GHG Inventories' i fastlæggelsen. Førstnævnte er ikke offentliggjort i en endelig version på opgørelsestidspunktet og opgørelsen gøres derfor med forbehold for væsentlige ændringer i den endelige protokol, forventeligt i løbet af 2026.

## Skovinvesteringer og den grønne omstilling

ISP's skovinvesteringer vurderes at bidrage til den grønne omstilling ved at fremme naturbaserede løsninger og øget kulstofbinding. Investeringerne sker i skovområder, der forvaltes med henblik på langsigtet produktivitet.

Skovene drives under strukturerede og dokumenterede forvaltningsplaner, hvor der indtages hensyn til både kulstoflagring, vandkvalitet, jordbeskyttelse og levesteder for vilde arter. Samlet set vurderes det derfor, at investeringerne understøtter overgangen til en lavemissionsøkonomi, og kan medregnes ved opgørelse af andelen af investeringer der understøtter den grønne omstilling.

Det indebærer dog ikke, at investeringerne automatisk kan betragtes som bæredygtige. Vurderingen af et investeringsbidrag til omstillingen bør ses som et selvstændigt positivt element og er ikke udtryk for en fuld bæredygtighedsvurdering.

## Aktivt ejerskab

Den realøkonomi, som ISP investerer i, står over for store og komplekse udfordringer. ISP arbejder ud fra den grundtanke, at den bedste måde at skabe forandring på er ved at tage ansvar og handle. Derfor arbejder ISP målrettet med aktivt ejerskab – et centralt redskab til at påvirke virksomheder i en mere bæredygtig retning.

I det følgende introduceres aktivt ejerskab, og hvordan ISP arbejder med det i praksis.

Aktivt ejerskab er, når man som investor bruger sine muligheder for at påvirke fx selskabers adfærd med henblik på at fremme ansvarlig og bæredygtig forretningspraksis. Det gør man typisk med redskaber som dialog, stemmeafgivelse på generalforsamlinger, aktionærforslag samt overvågning og ultimativt eksklusion. ISP mener, at man gennem aktivt ejerskab kan være med til at flytte realøkonomien, og dermed samfundet, i en mere bæredygtig retning.

### Sådan arbejder ISP med dialoger

Dialoger er et af de vigtigste redskaber, ISP bruger til at udøve aktivt ejerskab. Gennem dialog kan man som investor være med til at påvirke selskaber i en mere bæredygtig retning – både når det gælder klima og biodiversitet, sociale forhold og god selskabsledelse.

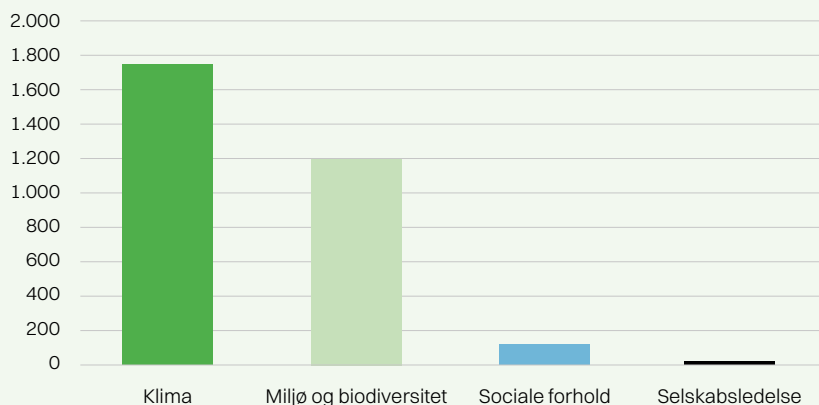
Jo større ejerandel man som investor(er) har i et selskab, desto større mulighed har man for at gøre sin indflydelse gældende. Derfor samarbejder ISP med andre investorer, der deler samme værdisæt. Sammen med ligesindede kan ISP lægge en større samlet vægt bag henvendelser og skabe større gennemslagskraft.

Samarbejdet sker bl.a. gennem deltagelse i internationale investornetværk som Climate Action 100+, Nature Action 100 og PRI Advance, som fokuserer på hhv. klima, biodiversitet og menneskerettigheder. Ofte fordeles dialogerne mellem netværkets investorer, så nogle investorer fokuserer på nogle selskaber, mens andre investorer fokuserer på andre selskaber. ISP søger som udgangspunkt at bidrage aktivt på en eller flere dialoger i de netværk, der deltages i, så det sikres at alle relevante selskaber dækkes af investorerne. I 2025 var Sampension-fællesskabet aktivt medvirkende investor i 12 dialoger.

Udvælgelsen af investornetværk og dialoger tager afsæt i de overordnede samfundsmæssige hensyn der er beskrevet i ansvarlighedspolitikken. Det gælder især:

- Miljø og klima
- Biodiversitet
- Menneskerettigheder
- Ansvarlig skattepraksis
- God selskabsledelse

### 3.095 dialoger i 2025 - heraf 1.746 om klima



Deltaget i 3.095 dialoger



### Dialog før eksklusion

ISP arbejder ud fra den indstilling, at man kan flytte mere ved at gå i dialog med selskaberne og forsøge at påvirke dem i en mere bæredygtig retning, end ved blot at frasælge investeringen. Ved frasalg mister man muligheden for påvirkning.

Dialogerne giver mulighed for:

- Øget indsigt i selskabets praksis, målsætninger og beslutninger
- Øget indsigt i de systemiske udfordringer, som selskabet og sektoren står overfor i omstillingen til en mere bæredygtig fremtid
- Påvirkning af selskabets praksis, målsætninger og beslutninger
- Anmodning om konkrete mål og tidsplaner for forbedringer
- Opfølgning på fremskridt - eller manglen på dem

Dialog som redskab i aktivt ejerskab er både langsigtet og komplekst. Det er ikke en hurtig løsning, men en proces, der kræver tålmodighed, faglighed og vedholdenhed. Selskaber ændrer sjældent kurs fra den ene dag til den anden. Særligt når det handler om strategiske spørgsmål som klimaomstilling, arbejdstagerforhold eller skattepolitik, kræver det både den rette intern organisering, ledelsesmæssig prioritering og ofte investeringer i nye teknologier eller processer.

Derfor er dialog ofte besværligt og præget af langsomme fremskridt. Men netop fordi forandringer sker over tid, er det afgørende at blive ved bordet og insistere på løbende opfølgning, klare forventninger og målbare forbedringer.

### Sådan arbejder ISP med stemmeafgivning

Som investor er ISP medejer af de selskaber, der investeres i. Det giver aktionærrettigheder - heriblandt stemmeret. ISP stemmer i tråd med politikken for ansvarlige investeringer. I 2025 stemte ISP på 99,8 % af samtlige forslag på generalforsamlinger, som selskaberne afholdt, svarende til 1.237 generalforsamlinger og på 16.495 forslag.

Ved aktivt at bruge stemmerettigheder kan ISP lægge pres på selskaberne for at påvirke dem til at bevæge sig i en mere ansvarlig og bæredygtig retning. Fx kan der stemmes imod genvalg af bestyrelsesmedlemmer, hvis det vurderes, at selskabet ikke tager tilstrækkeligt ansvar for klima, menneskerettigheder eller god selskabsledelse. Der kan også ydes støtte til aktionærforslag, der opfordrer selskabet til at fremlægge klimaplaner, forbedre gennemsigtigheden om skattebetalinger eller sikre bedre rettigheder for ansatte og leverandører.

Stemt på 1.237 generalforsamlinger



Når flere investorer stemmer i samme retning, kan det få betydelig vægt. Offentlighed om stemmeresultater giver både medier, civilsamfund og andre investorer indsigt i, om selskaberne møder modstand eller opbakning – og det kan motivere selskaberne til at ændre kurs for at bevare deres omdømme og investorernes tillid. Derfor bruger ISP aktivt stemmeretten som en del af det langsigtede aktive ejerskab.

I ISP bygger stemmeafgivelse på en systematisk og transparent tilgang. For hvert enkelt forslag, der stemmes på, vurderes det, om det er i overensstemmelse med principperne for ansvarlig adfærd og god selskabsledelse.

Der stemmes elektronisk på generalforsamlinger i 1.200-1.300 børsnoterede selskaber årligt. ISP samarbejder med ISS Proxy Voting Services, som understøtter Administrationens proces med indsamling af viden, analyse og stemmeanbefalinger. ISS fungerer som en såkaldt "stedfortrædende rådgiver".

ISS' anbefalinger udgør et væsentligt input, men den endelige vurdering baseres også på:

- Resultatet af ISP's dialoger med selskaberne,
- selskabernes egne rapporteringer og målsætninger,
- data fra åbne kilder som f.eks. Climate Action 100+, Nature Action 100 og Transition Pathway Initiative.

Når der afgives stemmer, er der et særligt fokus på store CO<sub>2</sub>-udledere, og der stemmes blandt andet med udgangspunkt i kvaliteten af selskabernes klimarapportering, målsætninger, transparens og klimarelaterede aktionærforslag.

#### **Sådan er der stemt i 2025**

ISP har i 2025 stemt på 16.495 forslag på generalforsamlinger i selskaber, der er investeret i. Langt de fleste forslag på generalforsamlingerne var stillet af selskabet selv (96,2 %) og handlede om selskabsledelse, eller på engelsk Governance (G) (97,1 %). Omkring halvdelen af Governance-forslagene handlede om valg af bestyrelsesmedlemmer (48,9 %). 1,3 % af alle forslagene, der stemtes på i 2025, handlede om miljøhensyn, herunder klima, (E) mens 1,6 % handlede om sociale hensyn (S).

Af de forslag som omhandlede miljøhensyn (E), var 66,3 % stillet af aktionærer mens de resterende 33,7 % var stillet af selskabet selv. Blandt forslagene vedrørende miljøhensyn handlede 40,6 %, svarende til 69 forslag, om klima. Af samtlige forslag udgjorde aktionærforslag 3,8 %. Andelen af forslag omkring miljøhensyn var således langt større blandt aktionærforslagene, end blandt forslagene stillet af selskabet selv.

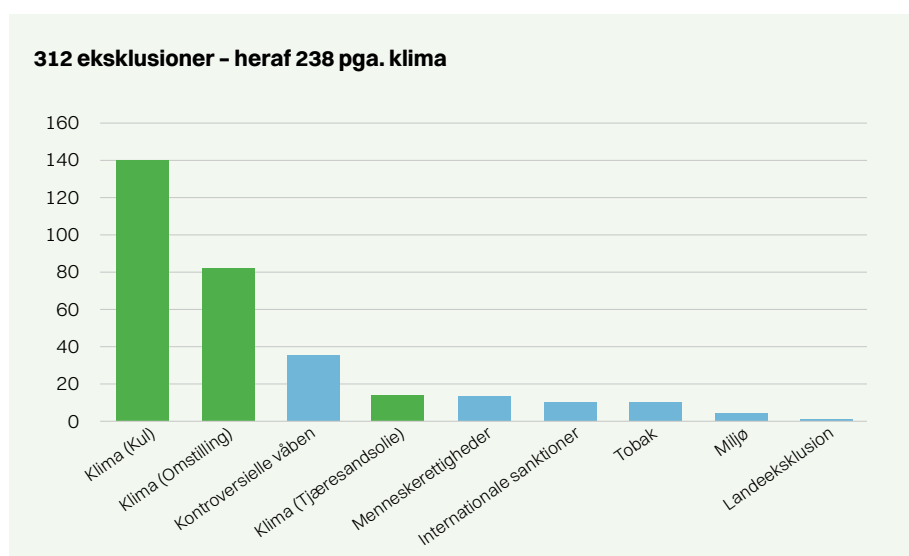
I 2025 blev der også stemt imod selskabernes bestyrelser 1.395 gange. I tråd med ansvarlighedspolitikken stemmes der imod bestyrelsesforpersonen og bestyrelsesmedlemmet med ansvar for bæredygtighed, hvis det vurderes, at selskabets arbejde med fx klima, biodiversitet, selskabsledelse eller et andet relevant emne ikke lever op til forventningerne. Der findes mere information om ISP's stemmeaktiviteter på hjemmesiden, hvor man også kan se, hvordan der er stemt på alle generalforsamlinger.

### Sådan arbejder ISP med overvågning af selskaber og eksklusioner

ISP har investeringer i 1.200-1.300 børsnoterede selskaber på globalt plan. For at kunne følge disse selskaber tæt - både i forhold til finansielle og ikke-finansielle forhold - benyttes der ekstern bistand i overvågningen. ISP samarbejder med Institutional Shareholder Services (ISS), som hjælper med løbende at overvåge selskabernes strategi, risikoprofil, kapitalstruktur samt deres sociale, miljømæssige og ledelsesmæssige præstationer. Overvågningen tager udgangspunkt i internationale normer og standarder, herunder hensynene i FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Det sikrer, at vurderingerne af selskabernes adfærd hviler på anerkendte principper for bl.a. menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljøbeskyttelse og antikorrupation.

Herudover screenes der for kul- og tjæresandsaktiviteter samt selskabernes klimaadfærd og omstillingsparathed. Aktieporteføljens selskaber indenfor de tungest udledende sektorer screenes således løbende for deres evne og villighed til at indgå i en transition til en lavemissionsøkonomi.

I 2025 steg det samlede antal af ekskluderede selskaber fra 304 til 312. Antallet af selskaber ekskluderet på baggrund af kriteriet for uacceptabel klimaadfærd steg fra 230 til 238.



Ekskluderede selskaber

**312**

De resterende 74 eksklusioner relaterer sig til andre miljømæssige forhold end klima (E), menneskerettigheder og sociale forhold (S) eller forhold omkring god selskabsledelse og governance (G). Enkelte selskaber er ekskluderet som følge af internationale sanktioner eller ISP's landeeksklusioner. I tilfælde hvor ISP har valgt at ekskludere en stat, investerer ISP ikke i statsobligationer udstedt af den pågældende stat og investerer heller ikke i selskaber kontrolleret af staten. Den samlede liste over ekskluderede stater findes på hjemmesiden. På området for menneskerettigheder inkl. arbejdstagerrettigheder er det samlede resultat af kvartalsvise screeninger og kritiske dialoger gennemført i 2025, at antallet af ekskluderede selskaber er 13, og således uændret ift. 2024.

## CSRD

EU's omnibuspakke har udskudt implementeringen af CSRD-kravene og lagt op til fritagelse for virksomheder med under 1.000 medarbejdere. Ændringerne indebærer, at ISP tidligst vil være omfattet CSRD fra rapporteringsåret 2027. Grundet denne fortsatte usikkerhed blev forberedelserne til CSRD-rapporteringen sat på pause i første kvartal af 2025. Efterfølgende er en permanent fritagelse vedtaget på EU-niveau, men dansk lovgivning er endnu ikke endeligt tilpasset. Dansk lovgivning forventes at følge EU's beslutning, og ISP følger fortsat udviklingen, herunder gennem brancheorganisationen F&P.

## Fokusområder 2026

Der er identificeret følgende primære fokusområder for ESG-arbejdet i 2026:

- Drift af eksisterende processer og handlinger, herunder aktivt ejerskab og gennemførelse af administrationsfællesskabets klimahandlingsplan.
- Implementering af nye tiltag for at fremme biodiversitet og drift af allerede gennemførte tiltag.
- Implementering af nye tiltag for integration af ESG i investeringer i ejendomme og drift af allerede gennemførte tiltag.
- Opfølgning på forbedringspunkter identificeret i Review af "S".
- Fortsat fokus på kvalitet og åbenhed i rapporteringen om håndteringen af samfundsmæssige hensyn, herunder at følge og implementere udviklingen i relevant regulering som CSRD og SFDR.

## Transparens

ISP arbejder for mest mulig åbenhed om arbejdet med ansvarlige investeringer og gør en bred vifte af ESG-relaterede data tilgængelige på hjemmesiden. Det gør det muligt for medlemmer og andre interesserede at følge med i, hvordan ISP arbejder med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. På siden Åbenhed og dokumentation (link nedenfor) findes oversigter over ISP's stemmeaktiviteter, gennemførte dialoger og ekskluderede lande og selskaber – samt information om klimarapportering, bæredygtighedsrisici, samfundsansvarsnøgletal, investeringsaktiver og øvrige ESG-aktiviteter. [www.isp.dk/om-pensionskassen/ansvarlige-investeringer/abenhed-pa-esg-området/](http://www.isp.dk/om-pensionskassen/ansvarlige-investeringer/abenhed-pa-esg-området/).

## Klimarapportering for investeringerne

Investeringernes CO <sub>2</sub> -aftryk						
Samlet CO <sub>2</sub> -udledning	Enhed	2025	2024	2023	2022	Andel opgjort 2025
<b>Absolut udledning</b>						
- inklusive skovinvesteringer	Ton Co <sub>2</sub>	17.934	45.853	71.977	57.367	94 %
- eksklusive skovinvesteringer	Ton Co <sub>2</sub>	54.091	55.532	76.570	77.924	94 %
2030 Målsætning - 45 % reduktion <sup>1</sup>	Ton Co <sub>2</sub>	68.490	68.490	68.490		
<b>Finansieret udledning (carbon footprint)</b>						
- inklusive skovinvesteringer	Ton Co <sub>2</sub> /mio. DKK	1,5	4,0	6,3	5,5	94 %
- eksklusive skovinvesteringer	Ton Co <sub>2</sub> /mio. DKK	4,6	4,9	6,8	7,5	94 %
2030 Målsætning - 45 % reduktion <sup>1</sup>	Ton Co <sub>2</sub> /mio. DKK	5,9	5,9	5,9		
<b>Fordelt CO<sub>2</sub>-udledning - absolut</b>						
Børsnoterede aktier	Ton Co <sub>2</sub>	37.664	34.252	43.113	42.451	94 %
Kreditporteføljen	Ton Co <sub>2</sub>	8.118	10.201	13.330	17.376	97 %
Private Equity -porteføljen	Ton Co <sub>2</sub>	1.493	2.394	3.973	3.799	97 %
Infrastrukturporteføljen	Ton Co <sub>2</sub>	4.302	5.545	11.743	9.227	100 %
Porteføljen af danske realkreditobligationer	Ton Co <sub>2</sub>	2.106	2.784	3.991	4.693	96 %
Ejendomsporteføljen	Ton Co <sub>2</sub>	408	356	418	377	87 %
Portefølje af skovinvesteringer	Ton Co <sub>2</sub>	-36.158	-9.679	-4.593	-20.557	72 %
<b>Fordelt finansieret CO<sub>2</sub>-udledning (carbon footprint)</b>						
Børsnoterede aktier	Ton Co <sub>2</sub> /mio. DKK	5,6	5,5	7,3	8,0	94 %
Kreditporteføljen	Ton Co <sub>2</sub> /mio. DKK	6,9	8,1	10,5	13,6	97 %
Private Equity -porteføljen	Ton Co <sub>2</sub> /mio. DKK	1,8	3,4	6,1	6,7	97 %
Infrastrukturporteføljen	Ton Co <sub>2</sub> /mio. DKK	8,2	11,3	29,4	30,2	100 %
Porteføljen af danske realkreditobligationer	Ton Co <sub>2</sub> /mio. DKK	1,1	1,4	1,6	2,0	96 %
Ejendomsporteføljen	Ton Co <sub>2</sub> /mio. DKK	0,6	0,6	0,8	0,8	87 %
<b>CO<sub>2</sub>-fortrængning fra direkte ejet vedvarende energiinfrastruktur</b>						
Absolut CO <sub>2</sub> -fortrængning	Ton Co <sub>2</sub>	1.039	1.040	1.114	1.249	
<b>CO<sub>2</sub>-udledning fra statsobligationer og supranationals</b>						
Carbon intensitet (Sovereign emissions - production intensity)	Ton Co <sub>2</sub> /mio. EUR BNP	222,3	209,8	279,0	263,5	92 %
<sup>1</sup> De beregnede måltal for 2030 tager udgangspunkt i porteføljen eksklusive skovinvesteringer og modregner dermed ikke nettoeffekten af CO <sub>2</sub> -ophobninger for disse.						
<b>Aktivt ejerskab, antal klimadialoger</b>						
<b>Dialoger om klima, i alt</b>	Stk	<b>1.746</b>	<b>1.721</b>	<b>1.465</b>	<b>1.237</b>	
- heraf egne dialoger	Stk	0	0	5	7	
- heraf dialoger via investornetværk som aktivt medvirkende investor	Stk	7	8	9	6	
- heraf dialoger via investor-netværk i øvrigt	Stk	1.689	1.683	1.421	1.214	
- heraf dialoger via ESG-ratingbureau	Stk	50	30	30	10	

## ESG-nøgletal for pensionskassen

Pensionskassen har valgt at offentliggøre en oversigt over ESG-nøgletal efter branchehenstillingen fra F&P.

ESG-nøgletal					
	Enhed	2025	2024	2023	2022
<b>S - Sociale data</b>					
Betalte skatter	Mio. kr.	409	278	234	515
<b>G - Ledelsesdata</b>					
Bestyrelsens kønsdiversitet	Pct.	25	25	25	25
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	Pct.	100	100	93	97

Nøgletal for sociale data og ledelsesdata medtager kun nøgletal, der knytter sig direkte til pensionskassen, mens nøgletal for Sampension-fællesskabet kan ses i Sampension Livs Redegørelse om samfundsansvar: [www.sampension.dk/aarsrapport](http://www.sampension.dk/aarsrapport).

For ISP viser ESG-nøgletallene bl.a. følgende:

- Betalte skatter steg med 47 % i 2025. I betalte skatter indgår bl.a. pensionsafkastskat, som afhænger af det foregående års realiserede investeringsafkast, som i 2024 var positivt.

## Redegørelse for det underrepræsenterede køn

Redegørelse for det underrepræsenterede køn i dette afsnit følger § 148 i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

### Kønssammensætning i ledelsen

Aktuelt består bestyrelsen af 1 kvinde og 5 mænd - heraf 4 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen har med sin nuværende sammensætning blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer opnået en ligelig kønsfordeling med baggrund i, at bestyrelsen har en fordeling mellem kønnene på 25 %/ 75 % svarende til 1 og 3 personer. Fordelingen er i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens vejledning om, hvad der betragtes som en ligelig kønsfordeling i forhold til antallet af bestyrelsesmedlemmer.

Pensionskassen har 2 eller færre ledende medarbejdere på pensionskassens øvrige ledelsesniveauer, og der er dermed ikke krav om opstilling af måltal for pensionskassens øvrige ledelsesniveauer.

Der er færre end 50 ansatte i pensionskassen, hvorfor der ikke foreligger en politik for kønsdiversitet i øvrige ledelseslag.



# Pensionskas



# sereregnskab

---

Resultat- og totalindkomstopgørelse	39
Balance	40
Egenkapitalopgørelse	41
Noter til regnskabet	42



# Pensionskasseregnskab

Note	RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE T. kr.	PENSIONSKASSE	
		2025	2024
2	Medlemsbidrag	313.588	302.706
	<b>Medlemsbidrag, i alt</b>	<b>313.588</b>	<b>302.706</b>
3	Renteindtægter og udbytter mv.	331.319	204.011
4	Kursreguleringer	982.842	1.271.189
	Renteudgifter	-56.274	-40.409
5	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	-62.502	-58.873
	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>1.195.384</b>	<b>1.375.917</b>
	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-200.020</b>	<b>-188.267</b>
6	Udbetalte ydelser	-909.232	-852.144
	<b>Pensionsydelse, i alt</b>	<b>-909.232</b>	<b>-852.144</b>
9	<b>Ændring i pensionshensættelser, i alt</b>	<b>-336.500</b>	<b>-632.414</b>
5	Administrationsomkostninger	-5.543	-5.611
	<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt</b>	<b>-5.543</b>	<b>-5.611</b>
	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-15.959</b>	<b>-18.795</b>
	<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>41.718</b>	<b>-18.608</b>
	<b>Egenkapitalens investeringsafkast</b>	<b>20.581</b>	<b>23.631</b>
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>62.299</b>	<b>5.023</b>
	<b>Pensionsafkastskat for egenkapitalen</b>	<b>-4.622</b>	<b>-4.836</b>
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>57.677</b>	<b>187</b>
	<b>ÅRETS SAMLEDE TOTALINDKOMST</b>	<b>57.677</b>	<b>187</b>

## Pensionskasseregnskab (fortsat)

Note	BALANCE	PENSIONSKASSE	
	T. kr.	2025	2024
	<b>AKTIVER</b>		
	Kapitalandele	405.551	427.464
	Investeringsforeningsandele i alt	913.958	966.884
	Obligationer	3.222.240	3.374.808
	Pantesikrede udlån	24.574	31.567
7	Afledte finansielle instrumenter	458.703	388.015
	Indlån i kreditinstitutter	228.286	747.404
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>5.253.311</b>	<b>5.936.140</b>
	<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>5.253.311</b>	<b>5.936.140</b>
8	<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	<b>13.777.037</b>	<b>12.803.661</b>
	<b>Tilgodehavender hos medlemmer, i alt</b>	<b>5.362</b>	<b>5.630</b>
	<b>Andre tilgodehavender</b>	<b>62.308</b>	<b>69.569</b>
	<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>67.670</b>	<b>75.200</b>
	Likvide beholdninger	196.473	242.551
	Øvrige	5.841	10.238
	<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>202.314</b>	<b>252.788</b>
	Tilgodehavende renter	58.605	61.839
	Andre periodeafgrænsningsposter	28.207	28.534
	<b>PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>86.812</b>	<b>90.373</b>
	<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>19.387.144</b>	<b>19.158.162</b>

BALANCE		PENSIONS KASSE	
Note	T. kr.	2025	2024
<b>PASSIVER</b>			
	Overført overskud	793.105	735.427
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>793.105</b>	<b>735.427</b>
9	Pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	3.460.009	3.623.879
10	Pensionshensættelser til markedsrenteprodukter	12.757.434	12.258.117
<b>PENSIONS MÆSSIGE HENSÆTTELSER, I ALT</b>		<b>16.217.443</b>	<b>15.881.996</b>
11	Gæld til kreditinstitutter	568.009	633.072
12	Anden gæld	1.807.374	1.907.400
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>2.375.383</b>	<b>2.540.473</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>1.213</b>	<b>267</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>		<b>19.387.144</b>	<b>19.158.162</b>
1	<b>ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS</b>		
13	<b>EVENTUALFORPLIGTELSER</b>		
14	<b>SIKKERHEDSSTILLELSER</b>		
15	<b>REALISERET RESULTAT FOR RENTE-, OMKOSTNINGS- OG RISIKOGRUPPER</b>		
16	<b>FINANSIELLE INSTRUMENTER INDREGNET TIL DAGSVÆRDI</b>		
17	<b>OVERSIGT OVER BEHOLDNINGER OG AFKAST</b>		
18	<b>SUPPLERENDE NØGLETAL FOR PRODUKTER</b>		
19	<b>MARKEDSRENTEPRODUKTER, AFKAST MV. PR. INVESTERINGSPROFIL</b>		
20	<b>5 ÅRS HOVED- OG NØGLETAL</b>		
21	<b>RISIKOSTYRING</b>		

## Egenkapitalopgørelse

T. kr.		PENSIONS KASSE	
		2025	2024
<b>Egenkapital 1. januar</b>		<b>735.427</b>	<b>735.240</b>
Årets resultat		57.677	187
<b>Egenkapital 31. december</b>		<b>793.105</b>	<b>735.427</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>			
Egenkapital		793.105	735.427
Forskel mellem regnskabs- og solvensmæssige hensættelser		-78.784	-54.089
<b>I alt</b>		<b>714.320</b>	<b>681.338</b>

# Noter til regnskabet

Note

## 1 Anvendt regnskabspraksis

### GENERELT

Pensionskassens årsrapport er aflagt i overensstemmelse med Lov om forsikringsvirksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2024, med undtagelse af ændret metode for klassifikation af investeringsaktiver, som beskrevet nedenfor.

Alle beløb i regnskabet præsenteres i hele tusinde kr. Hvert tal afrundes for sig, og der kan derfor forekomme mindre forskelle mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

### Ændret klassifikation af investeringsaktiver

Pensionskassen har i regnskabsåret ændret metoden for klassifikation af finansielle investeringsaktiver, således at kategorisering og tildeling af niveau i dagsværdihierarkiet fremover styres af CIC-koden, som er et klassificeringssystem defineret af EIOPA. Ændringen er gennemført for at sikre en mere objektiv og retvisende præsentation af aktivernes karakter og risikoprofil samt for at øge sammenligneligheden i regnskabet.

Ændringen påvirker ikke årets resultat, balance eller egenkapital, men er alene en ændring i klassifikationen. Sammenligningstal er tilpasset i overensstemmelse hermed.

Nedenfor er angivet effekten for balance samt specifikation af de poster, som er tilpasset.

T. kr.	Oprindelig 2024	Ændring	Korrigeret 2024
<b>Aktiver</b>			
Kapitalandele	421.446	6.018	427.464
Investeringsforeningsandele	787.287	179.597	966.884
Obligationer	3.580.716	-205.908	3.374.808
Pantesikrede udlån	11.274	20.293	31.567
Afledte finansielle instrumenter	388.015		388.015
Indlån i kreditinstitutter	747.404		747.404
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>5.936.140</b>	<b>0</b>	<b>5.936.140</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>5.936.140</b>	<b>0</b>	<b>5.936.140</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET</b>			
<b>MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	<b>12.803.661</b>		<b>12.803.661</b>
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>75.200</b>		<b>75.200</b>
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>252.788</b>		<b>252.788</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>90.373</b>		<b>90.373</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>19.158.162</b>	<b>0</b>	<b>19.158.162</b>
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedesrenteprodukter</b>			
Kapitalandele i alt	2.370.745	-218.519	2.152.227
Investeringsforeningsandele	5.833.678	571.751	6.405.429
Obligationer	3.709.485	-415.641	3.293.844
Pantesikrede udlån	36.183	62.409	98.592
Indlån i kreditinstitutter	564.006		564.006
Afledte finansielle instrumenter, jf. note 7	282.193		282.193
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>	<b>12.796.291</b>	<b>0</b>	<b>12.796.292</b>
<b>Linkpension</b>			
Kapitalandele	1.213		1.213
Investeringsforeningsandele	6.156		6.156
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>	<b>7.369</b>		<b>7.369</b>
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedesrenteprodukter, i alt</b>	<b>12.803.661</b>	<b>0</b>	<b>12.803.661</b>

## Note

Note 1 fortsat

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes alle årets indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle årets omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle gevinster og tab, værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsel af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indgår i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde pensionskassen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå pensionskassen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

Der foretages ikke modregning af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser med samme modpart, selv om pensionskassen har ret til det, når afhændelse af aktivet og afviklingen af forpligtelsen ikke sker samtidigt.

Ved første indregning benyttes kostpris, som svarer til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser primært til dagsværdi. Dette er nærmere beskrevet under de enkelte regnskabsposter.

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

Som målevaluta anvendes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelse af årsregnskabet foretager ledelsen en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, som har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Ligeledes anvendes eksterne input fra Finanstilsynet og EIOPA, som beror på skøn og vurderinger om fremtidige forhold, ved værdiansættelsen af aktiver og forpligtelser.

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige, og uforudsete fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

De områder, hvor skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på årsregnskabet, er:

Note	Væsentlige skøn, estimater og forudsætninger
<b>Note 9</b>	<b>Hensættelser til gennemsnitsrenteprodukter</b>
Note 9	Input til opgørelsen: <ul style="list-style-type: none"><li>• Rentekurve til tilbagediskontering</li><li>• Indregnet forventet fremtidig levetidstrend</li><li>• Dødelighed</li><li>• Invalidehyppighed</li><li>• Omkostninger og inflation</li><li>• Kollektive dækninger</li><li>• Tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed</li></ul>
Note 16	Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi
Note 16	Unoterede kapitalandele, inkl. private equity-, ejendoms- og skovfonde
Note 16	Input til opgørelserne: <ul style="list-style-type: none"><li>• Forventede cash flows</li><li>• Rentekurve til tilbagediskontering</li><li>• Evt. diskretionær værdiregulering på baggrund af tilknyttede markedsindeks</li></ul>
Note 16	Unoterede obligationer, inkl. kreditobligationer og strukturerede obligationer
Note 16	Input til opgørelserne: <ul style="list-style-type: none"><li>• Priser for sammenlignelige obligationer</li><li>• Indikative priser fra investeringsbanker</li></ul>

# Noter til regnskabet (fortsat)

## Note

### Note 1 fortsat

Målingen af pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter opgøres ved en aktuarmæssig beregningsmetode, hvortil en række input i form af beregninger eller forudsætninger anvendes. Målingen er især påvirket af usikkerhed på den anvendte rentekurve til tilbagediskontering og den indregnede forventede fremtidige levetidstrend, der er fastlagt med input fra Finanstilsynets benchmark. De anvendte forudsætninger ved målingen omfatter herudover væsentligst dødelighed, invalidehyppighed samt tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed.

Måling af investeringsaktiver placeret i dagsværdihierarkiets niveau 3 er pga. illikviditet og tidsmæssig forskydning forbundet med større usikkerhed end mere likvide aktiver placeret i niveau 1 og 2, hvor måling af dagsværdi sker ud fra en offentlig kurs på et aktivt marked eller ud fra input, der i væsentligt omfang er observerbare. Måling af investeringsaktiver placeret i niveau 3 har derfor typisk den største usikkerhed, da målingen ofte baseres på ikke-observerbare input. Ud over usikkerhed knyttet til dagsværdien er der, som omtalt under afsnittet om risikostyring, en risiko knyttet til, at større salg af illikvide aktiver over en kort tidsperiode ikke kan ske til samme priser som mindre salg. Pensionskassen er dog ikke i praksis udsat for en nævneværdig risiko for at skulle sælge illikvide aktiver på ufordelagtige vilkår. Beholdningen af de mest likvide aktiver indplaceret i dagsværdihierarkiets niveau 1 overstiger langt de årlige betalingsforpligtelser.

### Fordeling af realiseret resultat (kontributionsprincip)

De over for Finanstilsynet anmeldte regler for beregning og fordeling af resultatet mellem egenkapitalen og medlemmerne er følgende:

Egenkapitalen opnår et afkast, der svarer til afkastet på de udskilte aktiver. Afkastet fordeles til medlemmerne, herunder ved hensættelse til kollektive bonuspotentialer. Herefter hentes egenkapitalens risikoforrentning og indhentning af udlægskonti i kollektivt bonuspotentiale.

I pensionskassen er pensionsordningerne inddelt i fem rentegrupper, en risikogruppe og én fælles omkostningsgruppe. Det realiserede resultat opgøres og disponeres for kontributionsgrupperne hver for sig.

For garanterede gennemsnitsrentekontrakter tildeles egenkapitalen en betaling (risikoforrentning) som fastsættes ud fra den enkelte rentegruppens bidrag til kapitalkravet. Satserne ligger mellem 0,3 % og 0,7 % af kontraktens depotandele.

Inden for hver rentegruppe dækkes et eventuelt negativt realiseret resultat først af gruppens kollektive bonuspotentiale, dernæst af gruppens individuelle bonuspotentiale og til sidst af egenkapitalen. Eventuelle tab på risiko- og omkostningsgrupper, der ikke kan dækkes af kollektive bonuspotentialer, dækkes af egenkapitalen.

Tab som dækkes af egenkapitalen som følge af negativt realiseret resultat, overføres til en såkaldt udlægskonto, og kan efterfølgende tilskrives egenkapitalen igen, når den enkelte kontributionsgruppes kollektive bonuspotentiale giver mulighed for det. Den samlede fordeling af årets realiserede resultat, samt størrelsen på udlægskontoen, fremgår af note 15.

### Nærtstående parter

Nærtstående parter for pensionskassen er bestyrelse og direktion.

## RESULTATOPGØRELSE

### Pensionsteknisk resultat

#### Medlemsbidrag

Under medlemsbidrag indregnes ordinære bidrag vedrørende regnskabsåret på forfaldstidspunktet og indskud indregnes på betalingstidspunktet. Arbejdsmarkedsbidrag er fratrukket i posten.

#### Investeringsafkast

##### Indtægter fra kapitalandele i associerede virksomheder

Indtægter fra associerede virksomheder omfatter afkast fra investeringer, hvori pensionskassens ejerandel udgør mellem 20 og 50 % af stemmerettighederne, og således udøver en betydelig men ikke bestemmende indflydelse.

##### Renteindtægter og udbytter mv.

Posten indeholder årets renter fra finansielle investeringsaktiver og likvide beholdninger, indeksregulering af indeksobligationer og modtagne udbytter af kapitalandele, herunder aktier og investeringsfonde.

##### Kursreguleringer

Posten omfatter realiserede og urealiserede nettogevinster/-tab på investeringsaktiver, herunder valutakursreguleringer, bortset fra gevinster og tab vedrørende associerede virksomheder.

Valutakursreguleringer indeholder værdiregulering, der kan henføres til valutakursforskelle ved omregning til danske kroner.

Aktiver og passiver i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter lukkekursen på balancedagen. Transaktioner i året omregnes til transaktionsdagens valutakurs, og såvel realiserede som urealiserede valutakursgevinster og kurstab indregnes i resultatopgørelsen.

##### Renteudgifter

Posten renteudgifter indeholder primært årets renteudgifter vedrørende investeringsaktiviteter.

##### Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed

Posten indeholder vederlag for administration, en andel af direkte afholdte administrationsomkostninger, depotgebyrer, etableringsomkostninger og performance fees vedrørende fonde, samt handelsomkostninger vedrørende værdipapirhandel.

Omkostninger vedrørende fonde mv. indgår i posten i det omfang, der er modtaget oplysninger herom.

#### Pensionsafkastskat

Posten pensionsafkastskat indeholder omkostninger til den pensionsafkastskat, som betales for regnskabsåret på vegne af medlemmerne. Negativ pensionsafkastskat (individuel og på institut niveau) indregnes i opgørelsen af årets ændring i pensionsmæssige hensættelser.

Den individuelle pensionsafkastskat beregnes ud fra det afkast, der tilskrives medlemmernes depoter, idet der dog tages højde for eventuel friholdt værdi.

Den ufordelte pensionsafkastskat (institut niveau) beregnes med udgangspunkt i forskellen mellem medlemmernes andel af årets investeringsafkast og det afkast, som er tilskrevet medlemmernes depoter, idet der dog tages højde for eventuel friholdt værdi.

Egenkapitalens andel af pensionsafkastskat beregnes på baggrund af andelen af realiseret resultat. Indtægter fra udskudt pensionsafkastskat vedrørende egenkapital indregnes i resultatopgørelsen under posten Pensionsafkastskat og som et aktiv under posten Andre aktiver.

# Noter til regnskabet (fortsat)

## Note

Note 1 fortsat

### Pensionsydelse

Udbetalte ydelser indeholder årets udbetalte pensionsydelse.

### Ændring i pensionshensættelse

Posten omfatter ændring i pensionshensættelse inklusive ændring i kollektivt bonuspotentiale.

### Pensionsmæssige driftsomkostninger

Pensionsmæssige driftsomkostninger omfatter et administrationshonorar i henhold til administrationsaftale med Sampension Administrationselskab A/S samt direkte afholdte omkostninger. Administrationsomkostningerne er opdelt på pensionsvirksomhed og investeringsvirksomhed.

### Overført investeringsafkast

Det pensionstekniske resultat er fratrukket overført investeringsafkast, der udgør egenkapitalens investeringsafkast.

### Pensionsafkastskat for egenkapitalen

Posten omfatter egenkapitalens andel af den samlede pensionsafkastskat.

## BALANCE

### Investeringsaktiver

#### Kapitalandele og investeringsforeningsandele

Børsnoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til dagsværdi på balancedagen. Den svarer normalt til andelenes offentlige pris fastsat på et aktivt marked (lukkekursen).

Investeringsforeningsandele, hvor der ikke foreligger en offentlig pris fastsat på et aktivt marked, og unoterede kapitalandele måles til en skønnet dagsværdi. Den er ultimo året normalt baseret på tredje kvartals rapportering fra eksterne managers justeret for efterfølgende kapitaludvidelser, kapitalnedsættelse og udbytte indtil statusdagspunktet. Desuden værdireguleres de enkelte andele diskretionært på baggrund af de tilknyttede markedsindeks, hvis det skønnes, at den justerede indre værdi ikke afspejler andelenes dagsværdi. Oplysninger om kurser mv., der fremkommer efter regnskabsafslutningen, vil alene blive medtaget, hvis disse er væsentlige for vurderingen af årsregnskabet.

#### Obligationer

Børsnoterede obligationer måles til dagsværdi på balancedagen. Den svarer normalt til obligationens offentlige pris fastsat på et aktivt marked (lukkekursen). For obligationer, hvor der ikke foreligger en offentlig pris fastsat på et aktivt marked, sker målingen på grundlag af enten:

- offentlige priser på sammenlignelige obligationer justeret for eventuelle forskelle
- indikative priser modtaget fra investeringsbanker
- nutidsværdiberegning på grundlag af skøn over bl.a. diskonteringsrentekurve, risikopræmier, førtidsindfrielse samt omfang af misligholdelse og dividende på bagvedliggende lån.

Dagsværdi af udtrukne obligationer måles til kurs 100.

#### Pantesikrede udlån

Pantesikrede udlån måles til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Den fastsættes for børsnoterede instrumenter med en lukkekurs, mens OTC-instrumenters dagsværdi fastsættes med generelt accepterede metoder på grundlag af observerbare markedsdata.

Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

## Note

Note 1 fortsat

### **Indlån i kreditinstitutter**

Indlån i kreditinstitutter er aftaleindskud i kreditinstitutter og måles til dagsværdi.

### **Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter**

Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter måles efter samme praksis som beskrevet for pensionskassens investeringsaktiver ovenfor og specificeres i en note til balanceposten.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til pålydende værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab. Nedskrivning til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

### **Andre aktiver**

#### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger består af indlån i kreditinstitutter. Likvide beholdninger måles til dagsværdi.

#### **Øvrige**

Øvrige består bl.a. af tilgodehavende pensionsafkastskat (institut niveau).

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter tilgodehavende renter samt afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

### **Pensionsmæssige hensættelser**

#### **Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter**

Pensionshensættelserne opgøres til markedsværdi i henhold til principper anmeldt til Finanstilsynet. Ved opgørelse af hensættelserne anvendes den risikofri rentekurve med volatilitetsjustering, som offentliggøres af EIOPA i henhold til Solvens II direktivet, eller en rentekurve, der ikke afviger væsentligt herfra. Ved opgørelsen anvendes desuden forudsætninger om dødelighed, invalidehyppighed, omskrivning til fripolice, udtrædelsesgodtgørelser og et skøn for forventede fremtidige levetidsforbedringer, der er fastlagt ud fra Finanstilsynets benchmarkmodel.

#### **Garanterede ydelser**

Garanterede ydelser omfatter forpligtelser til at betale ydelser. Garanterede ydelser opgøres som nutidsværdien af de ydelser, der er garanteret ordningen, med tillæg af nutidsværdien af den forventede fremtidige udgift til administration af ordningen og med fradrag af nutidsværdien af de aftalte fremtidige bidrag. Derudover indregnes udskudt pensionsafkastskat.

#### **Bonuspotentiale på ugaranterede ydelser**

Bonuspotentiale på ugaranterede ydelser for rentegruppe F udgør værdien af aktiverne. Derudover indregnes udskudt pensionsafkastskat.

#### **Individuelt bonuspotentiale**

Individuelt bonuspotentiale omfatter forpligtelser til at yde bonus. Individuelt bonuspotentiale opgøres som værdien af medlemmernes opsparing med fradrag af de garanterede ydelser. Medlemmernes andel af et fald i aktiverne værdi indregnes primært ved at nedbringe kollektivt bonuspotentiale, jf. nedenfor. Hvis kollektivt bonuspotentiale ikke kan absorbere faldet i aktiverne værdi, reduceres individuelt bonuspotentiale i henhold til pensionskassens anmeldte regler for overskudsfordeling. Fordeling af realiseret resultat er nærmere beskrevet ovenfor i afsnittet Fordeling af realiseret resultat.

#### **Kollektivt bonuspotentiale**

Kollektivt bonuspotentiale omfatter medlemmernes andel af realiserede resultater, der endnu ikke er tilskrevet det enkelte medlem ifølge kontributionsprincippet.

# Noter til regnskabet (fortsat)

## Note

Note 1 fortsat

### Akkumuleret værdiregulering

Akkumuleret værdiregulering indeholder merhensættelser udover de retrospektive hensættelser. Derudover er indeholdt udskudte pensionsafkastskatteaktiver, der er beregnet på diskonteret basis.

### Fortjenstmargen

Fortjenstmargen består af nutidsværdien af den forventede fremtidige fortjeneste i de resterende perioder for pensionsaftaler, som pensionskassen har indgået. Fortjenstmargen på pensionskassens pensionsaftaler udgør nul, da al fortjeneste tilgår medlemmerne.

### Risikomargen

Pensionshensættelserne for bestanden af garanterede ordninger tillægges en risikomargen. Risikomargen er det beløb, som forventes at skulle betales til en anden pensionsvirksomhed for at overtage risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle bestanden af pensionsaftaler afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme. Risikomargen opgøres som en justering til de væsentligste intensiteter i beregningen af nutidsværdien af de forventede betalingsstrømme.

### Hensættelser til markedsrenteprodukter

Hensættelser til markedsrenteprodukter opgøres til markedsværdien af de modsvarende nettoinvesteringsaktiver.

Seniorordningen er et markedsrenteprodukt med en garanti der sikrer, at ydelsen aldrig kan blive mindre end ydelsen regnet med en opgørelsesrente på 2 procent. En positiv akkumuleret værdiregulering på Seniorordningen fremkommer, når værdien af garantien overstiger de opsparede midler. Øvrige beregningsforudsætninger for Seniorordningen end renteforudsætningen er ikke tilknyttet garantier.

## **Gæld**

### **Gæld til kreditinstitutter**

Gæld til kreditinstitutter omfatter blandt andet gæld vedrørende repoforretninger. Repoforretninger, som er solgte værdipapirer, hvor der samtidig med salget er indgået aftale om tilbagekøb, indregnes i balancen, som om værdipapirerne fortsat var en del af beholdningen. Det modtagne vederlag indregnes som gæld til kreditinstitutter og måles til dagsværdi.

### **Anden gæld**

Anden gæld omfatter gæld vedrørende obligationskøb som følge af handler med lang valør samt afledte finansielle instrumenter, måles til dagsværdi. Herudover indgår skyldig pensionsafkastskat i posten.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver omfatter modtagne betalinger vedrørende bidrag i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

## **HOVED- OG NØGLETAL**

Pensionskassens hoved- og nøgletal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. For yderligere oplysninger henvises til Nøgletalsdefinitioner side 73.

T. kr.	PENSIONS KASSE	
	2025	2024
<b>2 Medlemsbidrag</b>		
Ordinære bidrag	264.603	267.518
Indskud	48.985	35.188
<b>Medlemsbidrag</b>	<b>313.588</b>	<b>302.706</b>
<b>Medlemsbidrag kan fordeles således</b>		
Kontrakter med bonusordning	51.096	50.595
Markedsrenteprodukter	262.491	252.111
<b>I alt</b>	<b>313.588</b>	<b>302.706</b>
<b>Medlemsbidrag fordelt efter medlemmers bopæl</b>		
Danmark	311.828	301.160
Andre EU-lande	1.579	1.292
Øvrige lande	180	254
<b>I alt</b>	<b>313.588</b>	<b>302.706</b>
Antal forsikrede, hvor forsikrings- og investeringskontrakter er tegnet som led i ansættelsesforhold	10.874	11.227
Heraf antal forsikrede med markedsrentekontrakter	8.110	8.818
<b>3 Renteindtægter og udbytter mv.</b>		
Udbytte af kapitalandele	76.677	12.349
Udbytte af investeringsforeningsandele	2.643	312
Renter af obligationer	169.280	177.427
Renter af pantsikrede udlån	4.352	1.658
Øvrige renteindtægter	36.966	5.541
Indeksregulering	9.509	6.724
Afledte finansielle instrumenter	31.892	0
<b>Renteindtægter og udbytter mv., i alt</b>	<b>331.319</b>	<b>204.011</b>
<b>4 Kursreguleringer</b>		
Kapitalandele	57.354	156.452
Investeringsforeningsandele	787.860	1.231.183
Obligationer	-141.371	154.842
Pantsikrede udlån	-4.209	-101
Afledte finansielle instrumenter	281.421	-273.906
Indlån i kreditinstitutter	1.788	2.718
<b>Kursreguleringer, i alt</b>	<b>982.842</b>	<b>1.271.189</b>

# Noter til regnskabet (fortsat)

		<b>PENSIONSKASSE</b>	
T. kr.		2025	2024
<b>5</b>	<b>Administrationsomkostninger</b>		
<p>Pensionskassen indgår i administrationsfællesskabet Sampension Administrationselskab A/S, som ISP har indgået administrationsaf-tale med. Alle medarbejdere er ansat i og aflønnes af Sampension Administrationselskab A/S. Pensionskassens andel heraf afregnes via administrationsvederlaget. Vederlag til bestyrelsen afholdes dog direkte af pensionskassen. Ansvarlige for kontrolfunktioner er endvidere ansat i pensionskassen.</p> <p>I administrationsomkostninger ifm. pensions- og investeringsvirksomhed indgår følgende personaleudgifter:</p>			
	Løn	-1.183	-1.177
	<b>Personaleudgifter, i alt</b>	<b>-1.183</b>	<b>-1.177</b>
	Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede	0	0
<p><b>Vederlag til direktion, bestyrelse og væsentlige risikotagere</b>            Vederlag til direktion og ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, er fordelt efter ejerandele til de enheder, der indgår i og ejer administrationsfællesskabet Sampension Administrationselskab A/S. ISP ejer 6 % af Sampension Administrationselskab A/S. ISP's andel af direktionens samlede vederlag på 7,3 mio. kr. (2024: 7,0 mio. kr.) udgør 0,44 mio. kr. (2024: 0,42 mio. kr.)</p>			
<b>Bestyrelse</b>			
	Honorar til bestyrelse	-880	-853
	Antal personer	6	6
<b>Væsentlige risikotagere</b>			
	ISP's andel af fast løn inkl. pension til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil <sup>1</sup>	-1.228	-1.185
	Antal personer	9	8
<p><sup>1</sup> Oplysninger om variabel løn, herunder oplysning om fordeling af variabel løn på tildelte, udbetalte og udskudte dele samt om fordeling på kontanter og efterstillet gæld er udeladt, da det ville medføre oplysning om enkeltpersoners individuelle løn.</p> <p>Der er ikke fastsat særlige incitamentsprogrammer for ledelsen eller udbetalt variabel løn til ledelsen, og der er heller ikke pensionsforpligtelser udover løbende pensionsbidrag, som indgår i ovennævnte omkostninger.</p> <p>Der er ikke tildelt eller udbetalt nyansættelses- eller fratrædelsesgodtgørelser til direktion og bestyrelse. Til ansatte hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, er der ikke udbetalt nyansættelsesgodtgørelse.</p> <p>I henhold til "Bekendtgørelse om lønpolitik samt oplysningsforpligtelser om aflønning i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder" er der offentliggjort en række oplysninger vedrørende lønpolitik mv. Disse oplysninger fremgår af selskabets hjemmeside på følgende adresse: <a href="http://www.isp.dk/om-pensionskassen/hvem-er-vi/bestyrelse/">www.isp.dk/om-pensionskassen/hvem-er-vi/bestyrelse/</a></p>			
<b>Samlet honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>			
<b>Deloitte, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab</b>			
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	-341	-296
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-26	-678
	Skatterådgivning	-21	-23
	Andre ydelser	0	-39
		-388	-1.035
<b>PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab</b>			
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	0	-128
		0	-128

Ud over de nævnte honorarer er der afholdt udgifter til pensionskassens interne revision.

Alle beløb er angivet inkl. moms.

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab har ud over lovpligtig revision af årsregnskabet afgivet øvrige lovpligtige erklæringer med sikkerhed, afgivet branchebestemt erklæring om ÅOP & ÅOK samt ydet skatte-, moms- og afgiftsmæssig rådgivning.

T. kr.	PENSIONS KASSE	
	2025	2024
<b>6 Udbetalte ydelser</b>		
Forsikringssummer ved død	-365	-276
Forsikringssummer ved invaliditet	0	-400
Forsikringssummer ved udløb	-601	-416
Pensions- og renteydelser	-653.163	-642.784
Udtrædelsesgodtgørelse	-230.588	-184.128
Præmie vedr. gruppelevsordning	-24.514	-24.140
<b>Udbetalte ydelser, i alt</b>	<b>-909.232</b>	<b>-852.144</b>
<b>7 Afledte finansielle instrumenter</b>		
2025	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Renteafdækningsinstrumenter mv.:		
Renteswaps	423.740	866.673
TRS	100.150	100.182
Swaptions	70.925	62.756
CDS'er	28.680	0
Option på futures	9.132	5.125
Renteafdækningsinstrumenter, i alt	632.627	1.034.736
Valutabaserede afledte finansielle instrumenter	63.062	21.220
TRS Equity	380.505	379.043
<b>Afledte finansielle instrumenter, i alt</b>	<b>1.076.193</b>	<b>1.435.000</b>
<b>Dagsværdi indgår i posten Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>458.703</b>	
<b>Dagsværdi indgår i posten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 7</b>	<b>617.491</b>	
<b>Dagsværdi indgår i posten Anden gæld, jf. note 12</b>		<b>1.435.000</b>
<b>Bogført værdi, netto (aktiv)</b>		<b>358.806</b>

Note 7 fortsættes næste side

# Noter til regnskabet (fortsat)

Note 7 fortsat

T. kr.	PENSIONSKASSE	
	2025	2024
Der er indgået aftaler om sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter. Pensionskassen har modtaget sikkerhedsstillelse i form af likvide obligationer og kontanter svarende til en dagsværdi på	78.388	9.764
Pensionskassen har stillet sikkerhed i form af likvide obligationer svarende til en dagsværdi på	-477.143	-541.143
<b>Collateral, netto (passiv)</b>	<b>-398.755</b>	<b>-531.379</b>

Herudover er der til effektiv porteføljestyling i markedsrentemiljøet anvendt aktiefutures med en samlet eksponering på 62 mio. kr. (45 mio. kr. i 2024) og i gennemsnitsmiljøet 6 mio. kr. (7 mio. kr. i 2024). Til afdækning af renterisiko på obligationsbeholdningen er der anvendt obligationsfutures med en samlet eksponering på 181 mio. kr. (-8 mio. kr. i 2024) i markedsrente og -465 mio. kr. (-610 mio. kr. i 2024) i gennemsnitsrente. Da der foretages løbende afregning af gevinst/tab, er dagsværdien nul.

2024	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Renteafdækningsinstrumenter mv.:		
Renteswaps	392.818	716.622
TRS	100.632	100.657
Swaptions	63.208	76.286
CDS'er	17.467	44
Option på futures	13.160	2.019
Renteafdækningsinstrumenter, i alt	587.285	895.628
Valutabaserede afledte finansielle instrumenter	20.550	180.708
Aktiefutures	0	1.808
TRS Equity	62.373	73.231
<b>Afledte finansielle instrumenter, i alt</b>	<b>670.208</b>	<b>1.151.376</b>
<b>Dagsværdi indgår i posten Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>388.015</b>	
<b>Dagsværdi indgår i posten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 8</b>	<b>282.193</b>	
<b>Dagsværdi indgår i posten Anden gæld, jf. note 12</b>		<b>1.151.376</b>
<b>Bogført værdi, netto (aktiv)</b>		<b>481.169</b>

Note	T. kr.	2025	2024
<b>8</b>	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>		
	<b>3 i 1 Livspension</b>		
	Kapitalandele	2.308.284	2.152.227
	Investeringsforeningsandele	7.254.822	6.405.429
	Obligationer	3.214.523	3.293.844
	Pantesikrede udlån	99.265	98.592
	Indlån i kreditinstitutter	274.590	564.006
	Afledte finansielle instrumenter, jf. note 7	617.491	282.193
	<b>Investeringsaktiver, i alt</b>	<b>13.768.975</b>	<b>12.796.292</b>
	<b>Linkpension</b>		
	Kapitalandele	1.340	1.213
	Investeringsforeningsandele	6.722	6.156
	<b>Investeringsaktiver, i alt</b>	<b>8.062</b>	<b>7.369</b>
	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt</b>	<b>13.777.037</b>	<b>12.803.661</b>

T. kr.	PENSIONS KASSE	
	2025	2024
<b>9 Pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter</b>		
<b>Pensionshensættelser specificeres således</b>		
Pensionshensættelser primo	3.623.879	3.534.286
Kollektivt bonuspotentiale primo	-176.780	-73.149
Individuelt bonuspotentiale brugt til dækning af tab	6.692	14.442
Risikomargen dækket af kollektivt bonuspotentiale primo	-33.519	33.923
Risikomargen dækket af egenkapitalen primo	0	-67.846
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.036.099	-957.354
<b>Retrospektive pensionshensættelser primo</b>	<b>2.384.173</b>	<b>2.484.302</b>
Medlemsbidrag	50.870	49.834
Afkasttilskrivning før PAL	65.503	234
PAL heraf	-9.099	1
Overført mellem klasse I og klasse III	-4.210	14.215
Pensionsydelse	-162.346	-163.713
Omkostningsbidrag efter tilskrivning af omkostningsbonus	-1.600	-1.557
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-10.417	1.271
Medlemmernes gruppelivspræmie	-863	-600
Andet	184	186
<b>Retrospektive pensionshensættelser ultimo</b>	<b>2.312.194</b>	<b>2.384.173</b>
Akkumuleret værdiregulering ultimo	906.165	1.036.099
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	231.648	176.780
Individuelt bonus anvendt til dækning af tab ultimo	-12.823	-6.692
Risikomargen dækket af egenkapitalen ultimo	22.824	33.519
<b>Pensionshensættelser, i alt</b>	<b>3.460.009</b>	<b>3.623.879</b>
<b>Pensionshensættelserne specificeres således</b>		
Rentegruppe A (gennemsnitlig grundlagsrente 0,25 % - 1,25 %)		
Garanterede ydelser	2.749	3.185
Individuelt bonuspotentiale	128	0
Risikomargen	44	59
<b>Rentegruppe A, i alt</b>	<b>2.921</b>	<b>3.244</b>
Rentegruppe B (gennemsnitlig grundlagsrente 1,25 % - 2,25 %)		
Garanterede ydelser	357.558	467.529
Individuelt bonuspotentiale	26.025	0
Risikomargen	6.038	9.852
<b>Rentegruppe B, i alt</b>	<b>389.621</b>	<b>477.381</b>
Rentegruppe C (gennemsnitlig grundlagsrente 2,25 % - 3,25 %)		
Garanterede ydelser	142.965	157.883
Risikomargen	1.872	2.939
<b>Rentegruppe C, i alt</b>	<b>144.836</b>	<b>160.822</b>

Note 9 fortsættes næste side

# Noter til regnskabet (fortsat)

Note 9 fortsat

T. kr.	PENSIONSKASSE	
	2025	2024
Rentegruppe D (gennemsnitlig grundlagsrente 3,25% - 4,25%)		
Garanterede ydelser	1.396.457	1.533.430
Risikomargen	25.515	35.005
<b>Rentegruppe D, i alt</b>	<b>1.421.971</b>	<b>1.568.435</b>
Supplerende Livrente		
Garanterede ydelser	9.525	10.927
Risikomargen	64	93
<b>Supplerende Livrente, i alt</b>	<b>9.589</b>	<b>11.021</b>
Rentegruppe F (særlig ugaranteret)		
Bonuspotentiale på ugaranterede ydelser	1.259.422	1.226.197
Kollektivt bonuspotentiale	231.648	176.780
<b>Rentegruppe F, i alt</b>	<b>1.491.070</b>	<b>1.402.977</b>
<b>Rentegrupper, i alt</b>	<b>3.460.009</b>	<b>3.623.879</b>
<b>Pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter, i alt</b>	<b>3.460.009</b>	<b>3.623.879</b>
<b>Total</b>		
Garanterede ydelser	1.909.253	2.172.954
Bonuspotentiale på ugaranterede ydelser	1.259.422	1.226.197
Individuelt bonuspotentiale	26.153	0
Kollektivt bonuspotentiale	231.648	176.780
Risikomargen	33.533	47.948
<b>Pensionshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter, i alt</b>	<b>3.460.009</b>	<b>3.623.879</b>
<b>10 Pensionshensættelser til markedsrenteprodukter</b>		
<b>3 i 1 Livpensionshensættelser specificeres således</b>		
Pensionshensættelser primo	12.249.228	11.708.592
Risikomargen	-8.720	-8.908
Akkumuleret værdiregulering, primo	-30.391	-27.244
<b>Retrospektive pensionshensættelser primo</b>	<b>12.210.117</b>	<b>11.672.441</b>
Medlemsbidrag	261.169	251.662
Investeringsafkast før PAL	1.172.957	1.123.775
PAL af afkast	-176.429	-164.398
Pensionsydelse	-749.338	-688.378
Overført mellem klasse I og klasse III	4.210	-14.215
Omkostningsbidrag efter tilskrivning af omkostningsbonus	-4.425	-4.714
Betaling for garanti	-1.954	-2.117
Ændring i livhensættelser bonuspotentiale på fremtidige præmier	-265	0
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	3.076	36.589
Andet	12	-529
<b>Retrospektive pensionshensættelser ultimo</b>	<b>12.719.131</b>	<b>12.210.117</b>
Risikomargen (Seniorordningen)	6.664	8.720
Akkumuleret værdiregulering, ultimo (Seniorordningen)	20.568	30.391
<b>3 i 1 Livpension hensættelser mv. ultimo</b>	<b>12.746.364</b>	<b>12.249.228</b>

Note 10 fortsættes næste side

Note 10 fortsat

T. kr.	PENSIONS KASSE	
	2025	2024
<b>Linkpension kontraktens hensættelser specificeres således</b>		
Linkpension hensættelser primo	8.889	7.862
Medlemsbidrag	1.322	449
Investeringsafkast før PAL	1.406	797
PAL heraf	-206	-175
Forsikringsydelse f.e.r.	-483	69
Forsikringsteknisk resultat	142	-113
<b>Linkpension hensættelser ultimo</b>	<b>11.071</b>	<b>8.889</b>
<b>Hensættelser til markedsrenteprodukter, i alt</b>	<b>12.757.434</b>	<b>12.258.117</b>
Forsikringer tegnet uden garanti om minimumsforrentning	12.406.889	11.866.050
Forsikringer tegnet med garanti om minimumsforrentning (Seniorordningen)	350.545	392.067
<b>Ændring i pensionshensættelser fordeler sig således</b>		
Ændring i hensættelser til gennemsnitsrenteprodukter	163.870	-89.593
Ændring i hensættelser til markedsrenteprodukter	-499.318	-541.662
Bonusbetalt præmie til gruppelev	-1.053	-512
Andet	0	-647
<b>Ændring i hensættelser, resultatopgørelse</b>	<b>-336.500</b>	<b>-632.414</b>
Fortjenstmargen på pensionsordninger udgør nul kroner, da al fortjeneste tilgår medlemmerne.		
<b>11 Gæld til kreditinstitutter</b>		
Repoer	538.752	614.342
Bankgæld	29.257	18.730
<b>Gæld til kreditinstitutter, i alt</b>	<b>568.009</b>	<b>633.072</b>
Af bankgælden forfalder i det kommende år	568.009	633.072
<b>12 Anden gæld</b>		
Afledte finansielle instrumenter, jf. note 7	1.435.000	1.151.376
Gæld vedrørende obligationskøb	140.969	3.519
Gæld vedrørende afvikling af repoer	0	560.027
Diverse finansiell gæld	4.172	5.921
Skyldig pensionsafkastskat mv.	227.233	186.557
<b>Anden gæld, i alt</b>	<b>1.807.374</b>	<b>1.907.400</b>
<b>13 Eventualforpligtelser</b>		
Indgåede aftaler om deltagelse i senere investeringer i fonde mv. (investeringstilsagn)	1.073.980	1.313.959
Endnu ikke indbetalte kapitalforhøjelser i kapitalandele, som virksomheden har forpligtet sig til at indbetale	8.014	9.381
Egenkapitalgaranti for byggelån til 2019.12.17 Holding P/S	16.853	0
Kaution for grundlån for Projektselskabet Ejby Mosevej 30 K/S	2.700	0
<b>Eventualforpligtelser, i alt</b>	<b>1.101.547</b>	<b>1.323.340</b>

Pensionskassens størrelse og forretningsomfang indebærer, at pensionskassen til stadighed er part i forskellige tvister. De verserende tvister forventes ikke at få væsentlig indflydelse på pensionskassens økonomiske stilling.

## Noter til regnskabet (fortsat)

T. kr.	PENSIONSKASSE	
	2025	2024
<b>14 Sikkerhedsstillelser</b>		
Margindeponeringer vedrørende futures	39.466	32.182
Obligationer solgt som led i repogæld	338.489	0
Til dækning af <i>Pensionsmæssige hensættelser, i alt</i> <sup>1</sup> er der registreret nettoaktiver for	17.018.240	16.621.743
Beløbet vedrører følgende poster:		
Kapitalandele	326.563	316.086
Investeringsforeningsandele	10.529.227	9.594.334
Obligationer	6.162.450	6.711.323
<b>Registrerede aktiver, i alt</b>	<b>17.018.240</b>	<b>16.621.743</b>
Heraf vedrørende markedsrenteprodukter	12.744.296	12.223.453
<sup>1</sup> De forsikringsmæssige hensættelser, der registreres aktiver til dækning af, opgøres efter den solvensmæssige regulering herom. Opgørelsen efter den solvensmæssige regulering kan være forskellig fra den regnskabsmæssige indregning foretaget i årsrapporten, jf. Egenkapitalopgørelsen.		
<b>15 Realiseret resultat for rente-, omkostnings- og risikogrupper</b>		
<b>Gennemsnitsrenteprodukter</b>		
<b>Rentegrupper, i alt</b>		
Investeringsafkast før PAL	370	106.067
Ændring i markedsværdiregulering	107.031	-67.196
Tilskrevet grundlagsrente	-118.836	-66.216
Andet	-491	-933
Ændring i risikomargen dækket i realiseret resultat	10.695	424
<b>Realiseret renteresultat i henhold til kontributionsbekendtgørelsen</b>	<b>-1.231</b>	<b>-27.854</b>
Pensionsafkastskat	275	-5
<b>Til fordeling efter pensionsafkastskat</b>	<b>-956</b>	<b>-27.859</b>
Tilskrevet bonus	53.333	66.211
Ændring i samlet PAL-aktiv, bortset fra udlæg	12.258	-11.391
Ændring i anvendt individuelt bonuspotentiale	6.130	-7.750
Overskud / underskud til KB	-54.867	0
<b>Fordelt til egenkapitalen</b>	<b>15.898</b>	<b>19.212</b>
<b>Omkostningsgrupper, i alt</b>		
Omkostningsbidrag	7.762	3.452
Faktiske administrationsomkostninger	-5.554	-997
<b>Realiseret omkostningsresultat i henhold til kontributionsbekendtgørelsen</b>	<b>2.208</b>	<b>2.455</b>
Tilskrevet bonus	-1.737	-1.895
<b>Omkostningsresultat, som dækkes af egenkapitalen</b>	<b>470</b>	<b>560</b>
<b>Omkostningsresultat i pct. i forhold til pensionshensættelser</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,01 %</b>
<b>Risikogrupper, i alt</b>		
<b>Realiseret risikoresultat i henhold til kontributionsbekendtgørelsen</b>	<b>-46.280</b>	<b>-45.595</b>
Tilskrevet bonus	53.690	44.324
<b>Risikoresultat, som dækkes af egenkapitalen</b>	<b>7.410</b>	<b>-1.271</b>
<b>Risikoresultat i pct. i forhold til pensionshensættelser</b>	<b>0,11 %</b>	<b>-0,01 %</b>
<b>Udlægskonto</b>		
Udlægskonto pr. 1. januar	367.688	376.444
Realiseret resultat	-15.898	-19.212
Heraf risikoforrentning	0	10.456
Udlæg i året	-15.898	-8.756
<b>Udlægskonto pr. 31. december</b>	<b>351.790</b>	<b>367.688</b>

Note

## 16 Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser indregnes til dagsværdi eller amortiseret kostpris, jf. note 1. Dagsværdien er den pris, der kan opnås ved salg af et aktiv eller skal betales for overdragelse af en forpligtelse i en normal transaktion mellem uafhængige parter på målingstidspunktet. Dagsværdien bestemmes ud fra følgende hierarki:

### Niveau 1 - noterede priser

Noterede priser anvendes, hvor der eksisterer et aktivt marked for de enkelte aktiver. Som udgangspunkt anvendes lukkekursen på balancedagen.

### Niveau 2 - observerbare input

For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, fastsættes dagsværdien ud fra noterede kurser på lignende aktiver eller forpligtelser eller ud fra andre værdiansættelsesmetoder, som er baseret på observerbare markedsinput, fx input fra banker eller lignende. For afledte finansielle instrumenter anvendes vurderingsteknikker, som er baseret på observerbare markedsdata som rentekurver og valutakurser mv.

### Niveau 3 - ikke observerbare input

For en væsentlig del af investeringerne kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. For disse aktiver anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over aktuelle markedsforhold og den fremtidige udvikling heri. I note 1 om anvendt regnskabspraksis er de anvendte værdiansættelsesmetoder nærmere beskrevet.

Mio. kr.	2025				2024			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Finansielle aktiver</b>								
Kapitalandele	7	0	2.708	<b>2.715</b>	30	0	2.551	<b>2.581</b>
Investeringsforeningsandele	7.338	1	836	<b>8.176</b>	6.645	0	733	<b>7.378</b>
Obligationer	5.540	812	85	<b>6.437</b>	5.093	1.327	249	<b>6.669</b>
Pantesikrede udlån	0	0	124	<b>124</b>	0	0	130	<b>130</b>
Afledte finansielle instrumenter	0	1.076	0	<b>1.076</b>	0	670	0	<b>670</b>
Indlån i kreditinstitutter	503	0	0	<b>503</b>	1.311	0	0	<b>1.311</b>
Likvide beholdninger	196	0	0	<b>196</b>	243	0	0	<b>243</b>
<b>Finansielle aktiver, i alt</b>	<b>13.584</b>	<b>1.890</b>	<b>3.753</b>	<b>19.227</b>	<b>13.322</b>	<b>1.997</b>	<b>3.664</b>	<b>18.982</b>
<b>Finansielle gældsposter</b>								
Repoer	0	539	0	<b>539</b>	0	614	0	<b>614</b>
Bankgæld	29	0	0	<b>29</b>	19	0	0	<b>19</b>
Afledte finansielle instrumenter	0	1.435	0	<b>1.435</b>	0	1.151	0	<b>1.151</b>
Gæld vedr. obligationskøb og afvikling af repoer mv.	145	0	0	<b>145</b>	9	560	0	<b>569</b>
<b>Finansielle gældsposter, i alt</b>	<b>174</b>	<b>1.974</b>	<b>0</b>	<b>2.148</b>	<b>28</b>	<b>2.326</b>	<b>0</b>	<b>2.354</b>
<b>Nettoaktiver, i alt</b>	<b>13.410</b>	<b>-84</b>	<b>3.753</b>	<b>17.079</b>	<b>13.293</b>	<b>-329</b>	<b>3.664</b>	<b>16.628</b>
Heraf udgør:								
Gennemsnitsrente og kapitalgrundlag	4.072	-697	546	<b>3.921</b>	3.972	-246	675	<b>4.401</b>
Markedsrente	9.338	613	3.207	<b>13.158</b>	9.321	-83	2.989	<b>12.227</b>
<b>Total</b>	<b>13.410</b>	<b>-84</b>	<b>3.753</b>	<b>17.079</b>	<b>13.293</b>	<b>-329</b>	<b>3.664</b>	<b>16.628</b>

Note 16 fortsættes næste side

# Noter til regnskabet (fortsat)

Note 16 fortsat

Note
------

## Specifikation af værdiansættelse baseret på Niveau 3

Mio. kr.	Værdi primo 1. januar 2025	Værdireguleringer	Køb/salg/ afvikling	Overførsel til/fra andre niveauer	Værdi ultimo 31. dec. 2025
Kapitalandele	2.551	-11	168	0	<b>2.708</b>
Investeringsforeningsandele	733	21	82	0	<b>836</b>
Obligationer	249	-4	-161	0	<b>85</b>
Pantesikrede udlån	131	-7	0	0	<b>124</b>
<b>Total</b>	<b>3.664</b>	<b>-1</b>	<b>89</b>	<b>0</b>	<b>3.753</b>

Mio. kr.	Værdi primo 1. januar 2024	Værdireguleringer	Køb/salg/ afvikling	Overførsel til/fra andre niveauer	Værdi ultimo 31. dec. 2024
Kapitalandele	2.358	124	69	0	<b>2.551</b>
Investeringsforeningsandele	732	1	0	0	<b>733</b>
Obligationer	346	38	87	-222	<b>249</b>
Pantesikrede udlån	108	0	23	0	<b>131</b>
<b>Total</b>	<b>3.544</b>	<b>163</b>	<b>179</b>	<b>-222</b>	<b>3.664</b>

For nærmere beskrivelse af værdiansættelsesteknikker og input henvises til Note 1 Anvendt regnskabspraksis.

## 17 Oversigt over beholdninger og afkast

Beholdninger og afkast Mio. kr.	Markedsværdi		Afkast 2025 i pct. p.a.
	Primo	Ultimo	
<b>Gennemsnitsrente</b>			
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>196</b>	<b>226</b>	<b>10,0%</b>
Noterede kapitalandele	795	826	14,6%
Unoterede kapitalandele	188	196	5,5%
<b>Kapitalandele, i alt</b>	<b>983</b>	<b>1.023</b>	<b>12,9%</b>
Stats- og realkreditobligationer	2.546	2.352	1,0%
Indeksobligationer	268	272	0,0%
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	159	123	5,4%
Udlån mv.	29	23	4,4%
<b>Obligationer og udlån mv., i alt</b>	<b>3.001</b>	<b>2.770</b>	<b>1,1%</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>458</b>	<b>631</b>	<b>-</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>-318</b>	<b>-435</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>4.320</b>	<b>4.215</b>	<b>-0,6%</b>

Note 17 fortsættes næste side

Note 17 fortsat

Note			
Beholdninger og afkast Mio. kr	Markedsværdi		Afkast 2025 i pct. p.a.
	Primo	Ultimo	
<b>Markedsrente</b>			
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>881</b>	<b>1.022</b>	<b>10,0%</b>
Noterede kapitalandele	5.840	6.462	14,6%
Unoterede kapitalandele	1.476	1.581	7,1%
<b>Kapitalandele, i alt</b>	<b>7.316</b>	<b>8.043</b>	<b>13,1%</b>
Stats- og realkreditobligationer	1.934	1.945	1,1%
Indeksobligationer	203	229	0,0%
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	1.654	1.600	5,5%
Udlån mv.	93	79	4,4%
<b>Obligationer og udlån mv., i alt</b>	<b>3.884</b>	<b>3.853</b>	<b>2,5%</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>409</b>	<b>-30</b>	<b>-</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>-140</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>12.350</b>	<b>12.889</b>	<b>9,8%</b>

Specifikationer er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse § 110.

## Noter til regnskabet (fortsat)

Note

### 18 Supplerende nøgletal for produkter

	2025		2024		
	Afkast i pct.	Bonusgrad i pct.	Afkast i pct.	Bonusgrad i pct.	
<b>Gennemsnitsrente</b>					
Rentegruppe A (gennemsnitlig grundlagsrente 0,25 % - 1,25 %)	-10,6 %	0,0 %	5,6 %	0,0 %	
Rentegruppe B (gennemsnitlig grundlagsrente 1,25 % - 2,25 %)	-11,2 %	0,0 %	6,4 %	0,0 %	
Rentegruppe C (gennemsnitlig grundlagsrente 2,25 % - 3,25 %)	-10,2 %	0,0 %	5,6 %	0,0 %	
Rentegruppe D (gennemsnitlig grundlagsrente 3,25 % - 4,25 %)	-3,9 %	0,0 %	4,4 %	0,0 %	
Rentegruppe F (Særlig ugaranteret)	9,3 %	18,4 %	9,3 %	14,4 %	
<b>Forrentning af medlemmernes midler efter omkostninger før skat</b>		<b>I alt i pct.</b>		<b>I alt i pct.</b>	
Gennemsnitsrente, i alt		-0,4 %		6,2 %	
Markedsrente (3 i 1 Livspension), i alt		9,7 %		9,7 %	

### 19 Markedsrenteprodukt, afkast mv. pr. investeringsprofil

	2025			2024		
	Pct. af gennemsnitlige hensættelser	Afkast i pct.	Risiko	Pct. af gennemsnitlige hensættelser	Afkast i pct.	Risiko
<b>Livscyklusproduktet 3 i 1 Livspension</b>						
<b>Investeringsprofil med høj risiko</b>						
År til pension						
30 år	0,05	13,3	4,50	0,03	13,3	4,40
15 år	0,16	13,3	4,50	0,29	13,3	4,40
5 år	0,30	11,9	4,50	0,38	11,8	3,90
5 år efter	0,11	10,4	4,25	0,11	10,2	3,40
<b>Investeringsprofil med moderat risiko</b>						
År til pension						
30 år	0,15	12,0	4,50	0,19	11,7	4,00
15 år	1,24	12,0	4,50	1,67	11,7	4,00
5 år	3,70	10,2	4,25	3,53	10,1	3,30
5 år efter	1,50	8,2	3,75	1,29	8,3	2,60
<b>Investeringsprofil med lav risiko</b>						
År til pension						
30 år	0,01	11,8	4,25	0,00	9,1	3,10
15 år	0,02	11,8	4,25	0,00	9,1	3,10
5 år	0,05	8,6	3,75	0,07	7,2	2,40
5 år efter	0,06	5,0	3,50	0,06	5,1	1,60
<b>Seniorordning</b>						
År til pension						
Ikke livscyklus	2,51	1,8	3,50	2,85	4,6	1,40

Der er taget udgangspunkt i en pensionsalder på 67 år.

Note

## 20 5 års hoved- og nøgletal<sup>1</sup>

### 5 års hovedtal

Mio. kr.	2025	2024	2023	2022	2021
Medlemsbidrag	314	303	324	342	381
Pensionsydelser	-909	-852	-794	-874	-800
Investeringsafkast	1.195	1.376	1.442	-2.329	1.448
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-6	-6	-6	-6	-6
Pensionsteknisk resultat	42	-19	42	-120	304
Årets resultat	58	0	78	-211	304
Pensionshensættelser, i alt	16.217	15.882	15.251	14.381	17.025
Egenkapital	793	735	735	658	869
Aktiver, i alt	19.387	19.158	17.903	17.174	19.578

Der henvises til anvendt regnskabspraksis.

### 5 års nøgletal

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter <sup>2</sup>	0,0 %	6,6 %	9,4 %	-24,9 %	-1,9 %
Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	9,8 %	9,8 %	10,1 %	-9,4 %	13,4 %
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	4,25	4,75	4,75	5,25	4,75
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,04 %	0,04 %	0,04 %	0,03 %	0,04 %
Omkostninger i kr. pr. medlem	502	492	496	479	484
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning efter skat	7,6 %	0,0 %	11,2 %	-25,8 %	41,7 %

Der henvises til nøgletalsdefinitioner side 73.

<sup>1</sup> Hoved- og nøgletallene for 2023 og 2022 er påvirket af ændring i regnskabspraksis i 2023. Hoved- og nøgletal for 2021 er ikke ændret, da dette ikke har været praktisk muligt.

<sup>2</sup> Afkastprocenten afviger fra den i ledelsesberetningen anførte afkastprocent vedr. traditionel gennemsnitsrente, hvor også afkast tilknyttet egenkapital indgår.

# Noter til regnskabet (fortsat)

Note

## 21 Risikostyring

Bestyrelsen har i politikker og retningslinjer fastlagt de overordnede rammer for pensionskassens risikostyring, herunder overordnede rammer for den samlede solvensdækning og for forskellige typer af risici. De overordnede rammer revurderes som minimum én gang årligt.

Styring af risici sker via det interne kontrolsystem baseret på tre forsvarslinjer. Første forsvarslinje udgøres af forretningen, dvs. alle de ansatte i pensionskassen og i Sampension Administrationsselskab A/S, som ikke er en del af anden eller tredje forsvarslinje. Det er første forsvarslinje, der har ansvaret for at identificere, vurdere og håndtere risici samt ejer og styrer risici. Anden forsvarslinje overvåger og kontrollerer og udgøres af risikostyrings-, aktuar- og compliancefunktionen, mens tredje forsvarslinje udgøres af intern audit funktionen.

I relation til IKT-risici, dvs. risici relateret til informations- og kommunikationsteknologi, har virksomheden etableret en risiko- og kontrolfunktion i første forsvarslinje, som er adskilt fra den daglige drift, og som bl.a. har ansvar for at dokumentere, overvåge og følge op på IKT-risici. Denne risiko- og kontrolfunktion rapporterer til den centrale risikostyringsfunktion, og er en integreret del af virksomhedens samlede risikostyringssystem.

Risikostyringssystemet omfatter også virksomhedens databeskyttelsesrådgiver, som bl.a. rådgiver virksomheden og medarbejderne om de databeskyttelsesretlige regler samt overvåger efterlevelsen heraf.

Pensionskassens risikostyring har fokus på at styre og overvåge risici, der eksponerer både pensionskassen og medlemmerne for tab.

Risiciene for ISP kan overordnet inddeles i:

- Markedsrisici
- Forsikringsrisici
- Ikke-finansielle risici
- Tværgående risici

### MARKEDSRISICI

Markedsrisici er relateret til bevægelser på de finansielle markeder, som kan give finansielle tab ved værdiændringer i investeringsaktiverne og/eller ved opgørelsen af de pensionsmæssige hensættelser. Markedsrisici udspringer af faktorer, der kan påvirke værdien af finansielle instrumenter og kontrakter, fx ændringer i renter, aktiekurser, valutakurser, kreditspænd og ejendomspriser samt ændringer i selskabsspecifikke forhold og/eller af generelle økonomiske og politiske forhold, der påvirker værdien af virksomhedens unoterede investeringer.

Herudover omfatter markedsrisici:

- Volatilitetsrisici, dvs. risiko for tab som følge af ændringer i den implicite volatilitet, der bl.a. indgår i værdiansættelsen af finansielle instrumenter og investeringer med et indbygget optionselement.
- Koncentrationsrisici, dvs. risiko for tab på grund af koncentration af enkeltnavnseksponeringer på tværs af aktivtyper.
- Modpartsrisici, dvs. risiko for tab på grund af en modparts kontraktuelle misligholdelse.
- Likviditetsrisici, dvs. risikoen for, at virksomheden misligholder kontrakter, fordi den ikke kan fremskaffe den nødvendige likviditet, og/eller at den med kort varsel skal fremskaffe likviditet og derfor kan blive tvunget til at afhænde investeringsaktiver til lavere salgspriser, end der ville kunne opnås under mere normale forhold.
- Basisrisici, dvs. risiko for tab på modsatrettede positioner, hvor den ene har til formål at afdække den anden, men hvor de to positioner ikke fuldt ud opvejer hinanden.
- Inflationsrisici, dvs. risiko for tab som følge af ændringer i inflation.

Note 21 fortsat

Markedsrisici er primært relevante for følgende områder:

- Investeringsaktiver allokeret til egenkapitalen, hvor tab som følge af ugunstige udviklinger på de finansielle markeder vil kunne forringe egenkapitalen og pensionskassens solvensdækning.
- Investeringsaktiver og pensionsmæssige hensættelser for pensionsordninger med garanti, dvs. ordninger, der er omfattet af en ydelsesgaranti, og hvor der vil opstå et tab, hvis værdien af hensættelserne stiger mere (eller falder mindre) end værdien af de tilhørende investeringsaktiver. Værdien af hensættelserne afhænger af den anvendte diskonteringskurve (rentekurve). Pensionskassen anvender den risikofri rentekurve med volatilitetsjustering, som offentliggøres af EIOPA i henhold til Solvens II-direktivet, eller en rentekurve, der ikke afviger væsentligt herfra. Værdien af hensættelserne vil fx stige, hvis diskonteringskurven falder. Værdien af investeringsaktiverne afhænger af udviklingen på de finansielle markeder og vil fx falde, hvis investeringsafkastet er negativt. Tab vil i første omgang blive dækket af den garanterede bestands tabsabsorberende bonuspotentialer. Det vil alt andet lige øge solvenskapitalkravet og reducere de fremtidige ydelser til forsikringstagerne. Tab, der ikke kan dækkes af bonuspotentialerne, vil blive dækket af pensionskassens kapitalgrundlag. Uanset om tabet øger solvenskapitalkravet eller reducerer kapitalgrundlaget, vil det reducere pensionskassens solvensdækning. Pensionskassen har stoppet for nytegning af ordninger med garanti, og den garanterede bestand er derfor i afløb.
- Investeringsaktiver og pensionsmæssige hensættelser for Seniorordningen, hvor markedsrisikoen eksponerer egenkapitalen for tab f.s.v.a. ydelsesgarantien på produktets renteelement og herudover eksponerer medlemmerne for tab.
- Investeringsaktiver allokeret til pensionsordninger uden garanti, hvor markedsrisikoen ikke påhviler pensionskassen, men derimod medlemmerne i form af risikoen for lavere fremtidige ydelser. De ugaranterede ordninger omfatter især produktet 3 i 1 Livspension, som er det primære produkt for nye medlemmer. Selvom risikoen påhviler medlemmerne, har ISP fokus på at styre og overvåge risiciene.

Pensionskassens markedsrisici styres bl.a. via en overvågning af markedsrisiciene, som løbende giver mulighed for at tilpasse risikoeksponeringen på pensionskassens investeringer, herunder tilpasninger vha. finansielle instrumenter. Der foretages herudover en løbende opfølgning på de investeringsrammer og rammer for markedsrisici, som er fastlagt af bestyrelsen.

En betydelig del af pensionskassens aktiver er investeret i unoterede investeringer, herunder fx kreditinvesteringer, ejendomsinvesteringer, private equity og investeringer i infrastruktur. Sammenlignet med fx børsnoterede aktier og obligationer er de kendetegnet ved at være mindre likvide og sværere at værdiansætte, da der – modsat børsnoterede værdipapirer – ikke findes daglige, noterede priser. Virksomheden har nedsat et værdiansættelsesudvalg, som bl.a. fastlægger principperne for værdiansættelse af unoterede aktiver, hvor daglige, noterede prisoplysninger ikke er til rådighed. Herudover godkender udvalget op- og nedskrivninger af værdien af unoterede aktiver på månedsbasis.

## FORSIKRINGSRISICI

Pensionskassens gennemsnitsrenteprodukt med garanti eksponerer pensionskassen mod forsikringsrisici. Det vedrører bl.a. levetidsrisici, livsforsikringsoptionsrisici og omkostningsrisici. Som eksempel vil en uforudset stigning i medlemmernes levetid betyde, at pensionskassen skal udbetale ydelser i en længere periode end tidligere forventet, hvilket kan forringe pensionskassens resultat og solvensdækning.

For ordninger uden garanti, herunder produktet 3 i 1 Livspension, vil risici vedr. fx levetider blive båret af medlemmerne i form af lavere fremtidige ydelser.

Med baggrund i de rammer for forsikringsrisici, bestyrelsen har fastlagt, styres pensionskassens forsikringsrisici bl.a. via løbende aktuar-mæssige analyser af de forskellige risikoelementer med henblik på at sikre en korrekt opgørelse af de pensionsmæssige hensættelser og eventuelt tilpasning af nytegningsgrundlaget.

Pensionskassen har ikke indgået kontrakter om genforsikring af forsikringsrisiciene.

# Noter til regnskabet (fortsat)

## Note

Note 21 fortsat

### IKKE-FINANSIELLE RISICI

Ikke-finansielle risici dækker over:

- Operationelle risici, fx risikoen for et direkte eller indirekte tab som følge af fejl i interne processer, modelrisici, risici relateret til økonomisk kriminalitet, svig, risici relateret til produktudvikling, juridiske risici og risici relateret til køb af tjenesteydelser.
- IKT-risici, der vedrører risici, der opstår fra brugen af informations- og kommunikationsteknologi (IKT), som kan påvirke den digitale operationelle modstandsdygtighed. Dette omfatter trusler mod fortroligheden, tilgængeligheden, integriteten og autenticiteten af de systemer, data og processer, der anvendes.
- Strategiske risici, dvs. risici relateret til fastlæggelse og eksekvering af virksomhedens strategier.
- Regulatoriske risici, dvs. risici relateret til ændringer i love og regler.
- Compliance risici, dvs. risiko for tab som følge af manglende overholdelse af love og regler.

De ikke-finansielle risici styres primært via virksomhedens interne kontrolsystem og med udgangspunkt i en række bestyrelsesgodkendte politikker og retningslinjer om bl.a. operationel risiko, IKT-risici, databeskyttelse samt foranstaltninger mod hvidvask og terrorfinansiering. Risici relateret til køb af tjenesteydelser betragtes også som en del af de ikke-finansielle risici, og bestyrelsen har fastsat politik og retningslinjer for outsourcing, herunder regler for outsourcing af kritiske eller vigtige operationelle funktioner, samt politik for IKT-tredjepartsstyring.

Der er herudover udarbejdet forretningsgange og arbejdsbeskrivelser, der bidrager til at reducere risikoen for fejl.

Operationelle hændelser og IKT-hændelser registreres og rapporteres løbende til direktion og bestyrelse, bl.a. med henblik på at kunne implementere mitigerende foranstaltninger, så tilsvarende hændelser i videst muligt omfang undgås fremover.

### Tværgående risici

Tværgående risici dækker over omdømmerisici og ESG-risici, dvs. risici vedrørende miljømæssige og sociale forhold samt god selskabsledelse. De tværgående risici kan påvirke pensionskassen bredt og kan derfor ikke kategoriseres som enten markedsrisici, forsikringsrisici eller ikke-finansielle risici. Virksomhedens tværgående risici styres og overvåges derfor primært via politikker og retningslinjer for de øvrige risikokategorier.

Klimarisici betragtes som en del af ESG-risiciene og er også tværgående, da klimaforandringer fx både kan påvirke pensionskassens markedsrisici og forsikringsrisici. Klimarisici omfatter både transitionsrisici og fysiske risici. Transitionsrisici er risici, der opstår i overgangen til en mere klimavenlig økonomi, og som fx omfatter politiske tiltag og regulering, den teknologiske udvikling og adfærdsmæssige ændringer, der kan påvirke de fremtidige forbrugsmønstre. De fysiske risici omfatter både kroniske fysiske risici, som fx tørke og havvandsstigninger, og akutte fysiske risici, som fx skovbrande, hedebølger og stormfloder.

### Rapport om solvens og finansiell situation

Pensionskassens risikostyring er uddybende beskrevet i Rapport om solvens og finansiell situation – den såkaldte SFCR. Rapporten er offentlig tilgængelig og kan findes på [www.isp.dk/om-pensionskassen/finansiell-information](http://www.isp.dk/om-pensionskassen/finansiell-information).





# Påtegninger



---

Ledespåtegning	68
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	69

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar 2025 - 31. december 2025 for Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører.

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

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 2025.

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

Hellerup, den 19. marts 2026

---

## Direktionen

Mads Smith Hansen  
Adm. direktør

## Bestyrelsen

Lars Bytoft  
(Formand)

Lars Kehlet Nørskov  
(Næstformand)

Michael Herold

Bo Skovgaard Christensen

Lisa Frost Sørensen

Peter Kjær Østergaard

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapital ejerne i Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører

## KONKLUSION

Vi har revideret årsregnskabet for Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører for regnskabsåret pr. 1. januar 2025 - 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025, samt af resultatet af pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2025 - 31. december 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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af pensionskassen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers 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 Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører den 25. april 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 årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar 2025 - 31. december 2025. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Måling af unoterede investeringer	Forholdet er behandlet således i revisionen
<p>Unoterede investeringer udgør 3.753 mio. kr. pr. 31. december 2025 (3.664 mio. kr. pr. 31. december 2024), og består af investeringer målt til dagsværdi, hvor input ikke er observerbare (niveau 3).</p> <p>Målingen af unoterede investeringer er afhængig af model, data samt ledelsesmæssige vurderinger og forudsætninger som ikke er direkte observerbare. Ændringer i de væsentlige vurderinger og forudsætninger, som indgår i det regnskabsmæssige skøn, kan have en væsentlig påvirkning på regnskabet.</p> <p>De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vurdering af væsentlig markedsudvikling siden seneste rapportering fra eksterne forvaltere</li> </ul> <p>Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for målingen af unoterede investeringer i anvendt regnskabspraksis samt noter.</p>	<p>Baseret på vores forståelse af processen samt risikovurdering, har vi revideret pensionskassens værdiansættelse af unoterede investeringer.</p> <p>Vores revisionshandling har omfattet følgende:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> <li>• Vurdering af de valgte værdiansættelsesmetoder med udgangspunkt i investeringernes karakteristika, vores branchekendskab og ændringer i forhold til tidligere år.</li> <li>• Stikprøvevis test af fuldstændighed og nøjagtighed af datagrundlag, herunder rapportering fra forvaltere.</li> <li>• Vurdering af de væsentligste ledelsesmæssige skøn over markedsudviklingen siden seneste rapportering fra eksterne forvaltere, herunder model for validering heraf.</li> </ul>
Måling af pensions-hensættelser	Forholdet er behandlet således i revisionen
<p>Pensionsmæssige hensættelser udgør 16.217 mio. kr. pr. 31. december 2025 (15.882 mio. kr. pr. 31. december 2024).</p> <p>Vi har vurderet, at målingen af pensionsmæssige hensættelser er et centralt forhold ved revisionen, idet værdiansættelsen fastsættes på baggrund af komplicerede metoder, data samt forudsætninger, herunder forventninger til fremtidige begivenheder.</p> <p>Ændringer i de valgte metoder, data og forudsætninger kan have væsentlig indvirkning på målingen af pensionsmæssige hensættelser.</p> <p>De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fastsættelse af forventninger til forsikrings-tagernes levetider og dødelighed.</li> <li>• Fastsættelse af forventninger til, hvorvidt forsikringstagere vil forny eller forlænge deres forsikringer (genkøbssandsynligheder).</li> <li>• Fastsættelse af forventninger til, hvornår forsikringstagere pensioneres (pensioneringstidspunkt).</li> </ul> <p>Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for opgørelse af pensionsmæssige hensættelser i anvendt regnskabspraksis samt noter.</p>	<p>Baseret på vores forståelse af processen og risikovurdering, har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af pensionsmæssige hensættelser.</p> <p>Vores revisionshandling, hvori vi har inddraget vores egne internationalt kvalificerede aktuarer, har omfattet følgende:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Test af nøglekontroller vedrørende ledelsens fastsættelse af forudsætninger, herunder om nøglekontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt, samt hvorvidt disse har fungeret effektivt i regnskabsåret.</li> <li>• Vurdering af anvendte metoder, modeller og data i forhold til almindeligt accepterede aktuar-mæssige standarder og markedspraksis.</li> <li>• Vurdering af de anvendte forudsætninger i forhold til historiske data og markedspraksis.</li> <li>• Stikprøvevis kontrol af underliggende datas nøjagtighed og fuldstændighed.</li> <li>• Stikprøvevis gennemgang af aktuar-mæssige beregninger.</li> <li>• Analyse af udviklingen i risiko-, rente- og omkostningsresultater gennem anvendelse af vores branchekendskab og erfaringer.</li> </ul>

## LEDELSENS ANSVAR FOR REGNSKABET

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

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

## REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF REGNSKABET

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om 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 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 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 pensionskassens 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 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 pensionskassens 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 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 pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med 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 årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forsikringsvirksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Hellerup, 19. marts 2026

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 3396 3556

Kasper Bruhn Udam  
Statsautoriseret revisor  
mne29421

Kristian Ehrenreich Hansen  
Statsautoriseret revisor  
mne46662

# Nøgletalsdefinitioner

## Finanstilsynets nøgletal

Nøgletal er beregnet i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Afkastprocent = 
$$\frac{\text{Investeringsafkast vedr. gennemsnitsrente- og markedsrenteprodukter} \times 100}{\text{Forsikringsmæssige hensættelser primo året} + \text{gennemsnitligt vægtede ind- og udbetalinger for gennemsnitsrente- og markedsrenteprodukter}}$$

Nøgletallet er beregnet pengevægtet. Afkastmål kan opdeles i to typer, det pengevægtede og det tidsvægtede afkast:

Det pengevægtede afkast viser den faktiske forrentning - eller relative værditilvækst - som porteføljen har opnået i perioden, inklusive forrentning af periodens netto-indbetalinger. Det pengevægtede afkast viser således den faktiske forrentning over perioden.

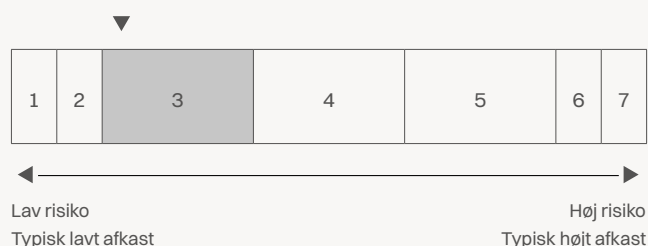
Det tidsvægtede afkast viser den forrentning, der ville være opnået, hvis der ikke havde været betalinger til eller fra porteføljen i perioden. Det tidsvægtede afkast er et udtryk for "performance", som er anvendeligt til sammenligning med et benchmark eller med andre investorers afkast inden for samme aktivkategori.

Risiko på afkast vedr. markedsrenteprodukter = Opgøres som standardafvigelsen (SD) på det månedlige afkast relateret til markedsrenteprodukter over de seneste 36 måneder ved anvendelse af følgende skala 1-7:

Risikoklasse	Pct. SD ≥	SD <
1,00	0,00	0,50
2,00	0,50	2,00
3,25	2,00	3,00
3,50	3,00	4,00
3,75	4,00	5,00
4,25	5,00	6,70
4,50	6,70	8,34
4,75	8,34	10,00
5,25	10,00	11,67
5,50	11,67	13,33
5,75	13,33	15,00
6,00	15,00	25,00
7,00	25,00	

Bemærk, at standardafvigelsen måles i gennemsnit på tværs af investeringsprofiler og årgangspuljer. Standardafvigelsen konverteres til en risikokategori ved anvendelse af følgende skala:

### Afkast-/investeringsprofil



Omkostningsprocent af hensættelser = 
$$\frac{\text{Årets forsikringsmæssige driftsomkostninger} \times 100}{\text{Forsikringsmæssige hensættelser primo året} + \text{gennemsnitligt vægtede ind- og udbetalinger for gennemsnitsrente- og markedsrenteprodukter}}$$

Omkostninger i kr. pr. forsikret = 
$$\frac{\text{Årets forsikringsmæssige driftsomkostninger}}{\text{Gennemsnitlige antal forsikrede vedr. direkte forsikring} + \text{gennemsnitlige antal forsikrede med gruppelevskontrakter} \times 0,1}$$

Egenkapitalforrentning efter skat = 
$$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Vægtet gennemsnitlig egenkapital}}$$

Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital = 
$$\frac{\text{Overskudskapitalens afkast før skat} \times 100}{\text{Vægtet gennemsnitlig overskudskapital}}$$

Solvensdækning = 
$$\frac{\text{Kapitalgrundlag ved udgangen af året} \times 100}{\text{Solvenskapitalkrav}}$$

## Supplerende nøgletal

Afkastprocent for de enkelte rentegrupper beregnes i overensstemmelse med formlen vist ovenfor.

Bonusgrad i procent = 
$$\frac{\text{Rentegruppens individuelle og kollektive bonuspotentialer ved udgangen af året} \times 100}{\text{De samlede depoter for rentegruppen ved udgangen af året}}$$

Forrentning af medlemmernes midler efter omkostninger før skat pr. produkttype = 
$$\frac{(\text{Vægtet gennemsnitlige hensættelser} + \text{vægtet gennemsnitlig overskudskapital} + \text{pensionsafkastskat}) \times 100}{\text{Forsikringsmæssige hensættelser primo året med tillæg af overskudskapital primo året} + \text{gennemsnitligt vægtet cashflow}}$$

Nøgletallet viser medlemmernes samlede afkast minus omkostninger og risikoforrentning.

# Metodebeskrivelse samfundsansvar

## Generelt

Redegørelse om samfundsansvar er udarbejdet efter § 147 i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen). Redegørelsen om det underrepræsenterede køn er udarbejdet efter regnskabsbekendtgørelsens § 148.

De anvendte metoder for redegørelse om samfundsansvar er uændrede i forhold til årsrapporten for 2024.

## ESG-nøgletal

ESG-nøgletallene er udarbejdet efter pensionsbranchens fælles standard, som følger vejledningen fra FSR - danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen fra juni 2019. Nøgletallet for fastholdelse af kunder er udeladt, da det ikke er retvisende for kundetilfredsheden i et arbejdsmarkedspensionselskab.

## CO<sub>2</sub>-udledning i virksomheden

Tal for CO<sub>2</sub>-udledning følger GHG-protokollen (Green House Gas Protocol), som er den internationale standard for rapportering af drivhusgasemissioner. Ifølge GHG-protokollen udarbejdes klimaregnskaber med udgangspunkt i en opdeling mellem direkte og indirekte udledninger. Direkte udledninger er defineret som udledninger fra aktiviteter, som ejes eller kontrolleres af selskabet, mens indirekte udledninger er defineret som udledninger fra aktiviteter, som er afledt af selskabet, men ikke kontrolleres af selskabet.

Datagrundlaget beror på energi- og forsyningselskabernes forbrugsopgørelser, samt kørselsregnskab og kilometeropgørelse fra benyttede leasingselskaber og er opgjort for Sampension af Rambøll i januar 2026.

- Scope 1: Direkte klimagas-udledninger fra kilder/aktiviteter, som ejes eller kontrolleres af selskabet, fx transport i selskabets egne/leasede biler. CO<sub>2</sub>, for scope 1 vises i metriske tons/år.
- Scope 2: Indirekte klimagas-udledninger fra indkøbt energi, fx el, varme og køl, som bruges af selskabet og leveres af ekstern leverandør. CO<sub>2</sub>, for scope 2 vises i metriske tons/år.
- Energiforbrug: Det totale energiforbrug for transport, el, og varme, samt energiforbrug fra vedvarende energikilder (solcelleanlæg). Viser som samlet forbrug i GJ/år.
- Vedvarende energiandel: Hvor stor en andel af det totale energiforbrug, der stammer fra vedvarende energi. Viser som % af det samlede energiforbrug.
- Vandforbrug: Summen af alt forbrugt vand. Forbruget vises som m<sup>3</sup>/år.

## Metodebeskrivelse for beregning af klimanøgletal for investeringsporteføljen

Ved fastlæggelsen af investeringsporteføljens estimerede emission anvendes princippet anbefalet i EU's Disclosure Forordning, samt den branchehenstilling, der er offentliggjort af F&P som en udløber af regeringens klimapartnerskab for den finansielle sektor (seneste version F&P Klimarapportering december 2023), om fordeling af et selskabs emissioner ud fra en fordelingsnøgle baseret på ejerskab af det givne selskabs udstedte aktiekapital og gældsudstedelse samt kontantbeholdning (EVIC<sup>1</sup>). Der rapporteres således ud fra et allokeringsskema om finansiering af de økonomiske aktiviteter for de givne selskaber, der er investeret i.

Grundlaget for opgørelsen af emissionerne er FN's rammekonvention om klimaændringer vedtaget i 1997 - den såkaldte Greenhouse Gas Protocol (GHG/Kyoto-protokollen), hvor klimagasser omfatter: Kuldioxid (CO<sub>2</sub>), metan (CH<sub>4</sub>), lattergas (N<sub>2</sub>O), hydroflourcarboner (HFC'er), perfluorocarboner (PFC'er), svovlhexafluorid (SF<sub>6</sub>), og nitrogen trifluorid (NF<sub>3</sub>). Da gasserne har forskellig styrke i forhold til deres drivhuseffekt og har forskellige halveringstider, målt som drivhuspotentiale Global Warming Potential (GWP), normaliseres hver gas til CO<sub>2</sub>-ækvivalenter (CO<sub>2</sub>) ved at multiplicere hver gas med dens individuelle GWP-faktor.

Emissioner fra selskaber i investeringsporteføljen kategoriseres ud fra følgende principper:

<sup>1</sup> Enterprise Value Including Cash

### Scope 1

Direkte emissioner fra kilder, der ejes eller kontrolleres af selskabet – dvs. emission som følge af selskabets egen drift.

### Scope 2

Indirekte emissioner stammende fra den indkøbte energi, der anvendes i driften af selskabet. Dvs. eksempelvis emission fra produktionen af den strøm, der anvendes i selskabet.

### Scope 3

Al anden indirekte emission - upstream og downstream. Dvs. emission stammende fra produktionen af input til virksomhedens drift (udover energi) samt emission stammende fra anvendelsen af virksomhedens produkter og ydelser. I fastlæggelsen af ISP's emission som følge af investeringer betragtes alene scope 1 og 2 emissioner.

### Investeringsporteføljens CO<sub>2</sub>-udledning

I opgørelsen af investeringsporteføljens emission anvendes to metrikker:

**Absolut carbon-emission:** Den samlede sum af absolut emission stammende fra de selskaber, der er investeret i - beregnet ud fra de respektive finansierede andele af selskabernes CO<sub>2</sub>-udledning:

$$\text{Absolut CO}_2 \text{ udledning} = \sum_{i=1}^n \left( \frac{\text{Værdi af investering}_i}{\text{Samlet værdi af selskab}_i \text{ (EVIC)}} + \text{Selskabets CO}_2\text{-udledning}_i \right)$$

Hvor n er antallet af virksomheder

Metrikken afhænger af den finansierede andel. Er ikke normaliseret og dermed afhængig af porteføljens størrelse. Afhænger ikke af valuta.

**Carbon footprint:** Absolut udledning pr. investeret mio. (i en given valuta):

$$\text{Carbon fodaftryk} = \frac{\text{Absolut CO}_2 \text{ udledning}}{\text{Investeringsporteføljens markedsværdi (DKK mio.)}}$$

Metrikken afhænger af den finansierede andel. Sammenligning på tværs af porteføljer og over tid er mulig pga. normalisering med porteføljeværdi. Metrikken er desuden følsom overfor ændringer i underliggende selskabernes markedsværdier, som er uafhængig af selskabernes udledning, og afhænger af valuta.

### MSCI gennemsnitsmodel: En kvantitativ model for estimering af carbon footprint

Hvor der ikke er adgang til rapporterede data for en investerings CO<sub>2</sub>-udledning, anvendes en kvantitativ model til at estimere investeringens klimaaftryk, herefter benævnt MSCI-gennemsnitsmodellen. MSCI-gennemsnitsmodellen tager afsæt i kategorisering af investeringer med udgangspunkt i to primære datapunkter:

- **Industrigruppe:** Angiver type af økonomisk aktivitet. Her anvendes GICS-klassificeringer, hvor der i alt er 24 forskellige industrigrupper.
- **Marked:** Angiver hvilken region investeringen primært opererer i. Der anvendes to markeder, 'developed' og 'emerging'.

For hver kombination af Industrigruppe og Marked beregnes et estimat for carbon footprint (scope 1 og scope 2 emission pr. million investeret). Estimatet laves med udgangspunkt i virksomhederne i MSCI-indeksene MSCI World Index og MSCI Emerging Markets Index. Virksomhederne i MSCI-indeksene bliver inddelt i markeder og industrigrupper, dvs. 48 grupper i alt. Derefter beregnes gennemsnitsværdierne af virksomhedernes carbon footprint for de enkelte grupper. Beregningen af carbon footprint for de enkelte grupper anvendes herefter som estimat for carbon footprint for investeringer i tilsvarende industrigrupper, hvor der ikke er adgang til rapporteret emissionsdata. Fordi estimatet af carbon footprint sker med udgangspunkt i enterprise value – og dermed den samlede finansiering af den givne forretningsmodel, skelnes der i denne model ikke mellem ejerskab og gæld. De anvendte emissionsdata for virksomhederne i de anvendte MSCI-indeks leveres af en ekstern dataleverandør, ISS ESG (senest tilgængelige emissionsdata, frigivet januar 2026).

## Investeringer – aktivtyper inddraget

I nærværende afsnit beskrives de tilgange, der er anvendt for de forskellige aktivklasser i forbindelse med CO<sub>2</sub>-regnskabsopgørelsen til fastlæggelse af den af investeringerne afledte CO<sub>2</sub>-udledning eller CO<sub>2</sub>-sekvestrering/fortrængning.

### Børsnoterede aktier

- Gennem ejerskabet af de enkelte selskabers aktiekapital og gældsudstedelser har pensionsvirksomheden finansieret en andel af de respektive selskabers emissioner. I fordelingen af en virksomheds emission anvendes en EVIC-tilgang, der tager udgangspunkt i selskabets samlede finansiering.
- De anvendte data stammer fra ISS ESG, der leverer validerede data for de virksomheder, der selv offentliggør, samt leverer estimerede emissionsdata for de virksomheder, der ikke offentliggør via eksempelvis CDP eller bæredygtighedsrapportering.
- ISS ESG's validering og estimering af emissionsdata bygger på en avanceret model med 800 sektorer og undersektorer, og sektorspecifikke regressionsmodeller, og hvor konglomerater opsplittes i forretningsområder og holdingselskaber på ejerskab af datterselskaber.

### Kredit

- Gennem ejerskabet af de enkelte selskabers aktiekapital og gældsudstedelser har ISP finansieret en andel af de respektive selskabers emissioner. I fordelingen af en virksomheds emission anvendes en EVIC-tilgang, der tager udgangspunkt i selskabets samlede finansiering.
- De anvendte data er delvist leverede af ISS ESG. For de virksomheder, hvor ISS ESG ikke leverer data, anvendes modellerede data, jf. MSCI gennemsnitmodellen beskrevet ovenfor.
- I tabellen under *Andel af rapporteret data for Kredit, Private Equity, ejendomsfonde og infrastrukturfonde* fremgår det hvor stor en andel er rapporteret henholdsvis modelleret.

### Private Equity fonde

- Gennem ejerskabet af de enkelte selskabers aktiekapital og gældsudstedelser har pensionsvirksomheden finansieret en andel af de respektive selskabers emissioner. I fordelingen af en virksomheds emission anvendes en EVIC-tilgang, der tager udgangspunkt i selskabets samlede finansiering.
- Dataleverandøren Burgiss leverer GICS-industrigruppe klassificering og landekode for de enkelte porteføljeverksamheder i fondene.
- De anvendte emissionsdata består delvist af rapporterede data modtaget fra forvalterne af investerede fonde, og delvist af modelleret data baseret på MSCI gennemsnitsmodellen beskrevet ovenfor. Hvor der foreligger rapporteret data (mindre end 3 år gammelt) anvendes det for det enkelte porteføljeselskab og ellers bruges MSCI gennemsnitsmodellen.
- Modtagne rapporterede data indeholder emissionstal for 2023 - I tabellen under *Andel af rapporteret data for Kredit, Private Equity, ejendomsfonde og infrastrukturfonde* fremgår det, hvor stor en andel der henholdsvis rapporteret og modelleret.

### Infrastruktur

- **Fonde**
  - Gennem ejerskabet af de enkelte selskabers aktiekapital og gældsudstedelser har pensionsvirksomheden finansieret en andel af de respektive selskabers emissioner. I fordelingen af en virksomheds emission anvendes en EVIC-tilgang, der tager udgangspunkt i selskabets samlede finansiering.
  - Dataleverandøren Burgiss leverer GICS-industrigruppe klassificering og landekode for de enkelte porteføljeverksamheder i fondene.
  - De anvendte emissionsdata består delvist af rapporteret data modtaget fra forvalterne af investerede fonde, og delvist af modelleret data baseret på MSCI gennemsnitsmodellen, beskrevet ovenfor. Hvor der foreligger rapporteret data (mindre end 3 år gammelt), anvendes det for det enkelte porteføljeselskab, og ellers bruges MSCI gennemsnitsmodellen. I tabellen under *Andel rapporteret data for Kredit, Private Equity, ejendomsfonde og infrastrukturfonde* fremgår det, hvor stor en andel der er henholdsvis rapporteret og modelleret.
- **Direkte ejet infrastruktur - vindmølle- og solcelleparker**  
Emissioner
  - Driften af direkte ejede vindmølle- og solcelleparker medfører CO<sub>2</sub>-emission kategoriseret som scope 1 og scope 2-emissioner, som det er tilfældet med øvrige investerede økonomiske aktiviteter.
  - Data for 2025 er tilgængelige for knap 100 % af investeringerne. For en andel af vindmølleparkerne foreligger der ikke forbrugsdata for december måned, og for enkelte parker med årsafregning foreligger der ikke endeligt forbrug for hele året på tidspunktet for opgørelsen, hvorfor disse er estimerede på baggrund af tidligere års data.
  - Emissionen opgøres på baggrund af den af Energinet offentliggjorte foreløbige miljødeklaration for det pågældende år (årsgennemsnit) opdelt på DK1 og DK2 ([www.energinet.dk/data-om-energi/deklarationer-og-csr](http://www.energinet.dk/data-om-energi/deklarationer-og-csr)). Tidligere observationer er opgjort ud fra den seneste endelige miljødeklaration tilgængelig på rapporteringstidspunktet.
- **Direkte Infrastruktur – danske ejendomme (OPP)**
  - Her er anvendt MSCI gennemsnitsmodel til at beregne carbon footprint, hvor ejendommene vil indgå i modellen med klassificeringen 'Real Estate'.

### Danske realkreditobligationer

- Gennem ejerskabet af obligationer udstedt af danske realkreditinstitutter med pant i fast ejendom – private såvel som erhvervsejendomme – har ISP finansieret de til den faste ejendom knyttede emissioner stammende fra 'driften' af disse.
- Det bemærkes, at der aktuelt udestår en endelig principiel afklaring omkring investors allokering af den fra investering i danske realkreditobligationer afledte emission i emissionsklasserne scope 1, 2 og 3. ISP har valgt at anvende en allokeringsmodel, der svarer til den fra tidligere år anvendte, så længe en endelig afklaring ikke er på plads.
- Fire danske realkreditinstitutter offentliggør emissionen stammende fra de ejendomme, der er finansieret igennem de respektive institutter. Der er på tværs af disse forskelle i hvilke ejendomstyper, der er medregnet.
- Emissionsestimationen foretages af realkreditinstitutterne på baggrund af FinansDanmark og Forsikring & Pensions fælles model "CO<sub>2</sub>-model for den finansielle sektor", der tager afsæt i den generelle PCAF-model.
- Der er ikke adgang til specifikke data for de enkelte ejendommers varme-, el- og vandforbrug, hvorfor der tages udgangspunkt i ejendommenes miljømærkning. Ud fra disse estimeres drift/brugs-emissionen på baggrund af byggeår, bygningstype, primær opvarmingskilde, geografisk lokation og bygningsareal. Der anvendes i denne forbindelse data fra Energistyrelsen og BBR-registret.
- Emissionen fra de enkelte ejendomme vægtes med 'Loan-To-Value' (LTV) for de respektive ejendomme, hvorved andelen af den samlede ejendoms forbrugsemission allokeres til ejeren af de pågældende bagvedliggende realkreditobligationer, der er brugt til at finansiere købet af de pågældende ejendomme.
- Der henvises til de danske realkreditinstitutter for en nærmere beskrivelse af deres estimationsmetoder.
- De LTV-vægtede emissioner vil variere over tid som følge af flere ting – herunder udviklingen i ejendomspriser, renteutvikling og finansieringsform (med/uden afdrag).
- Fastlæggelsen af emissionerne stammende fra investeringer i danske realkreditobligationer er foretaget ud fra de nominelle værdier på de pågældende obligationer og markedsværdier på de samlede udstedelser på kapitalcenter-niveau.
- Data er tilgængelige for omkring 100 % af investeringerne i danske realkreditobligationer.

### Ejendomme

- **Egen-forvaltede danske ejendomme**
  - Opgørelsen af scope 1 og scope 2 CO<sub>2</sub>-udledningen er baseret på en bottom-up tilgang, hvor den aktuelle udledning opgøres på baggrund af det faktuelle forbrug. CO<sub>2</sub>-udledningen er opgjort som kg CO<sub>2</sub> pr. m<sup>2</sup> pr. år beregnet ud fra ejendommenes bygningsareal. Opgørelsen er foretaget i overensstemmelse med de overordnede retningslinjer i GHG-protokollen.
  - Data er alene tilgængelige for egen-forvaltede danske ejendomme og leveres fra ISP's ejendomsadministratorer.
  - Der tages udgangspunkt i geografisk baseret CO<sub>2</sub>-opgørelse. Emission inkluderes, hvor den opstår, og opgøres opdelt på henholdsvis el, vand og varme. CO<sub>2</sub>-udledningen fra fjernvarmeforbruget beregnes ud fra brændsler anvendt i det lokale fjernvarmenet.
  - CO<sub>2</sub>-udledningen er opgjort på baggrund af kendte bagvedliggende emissions-faktorer for 2024. Faktorerne fra 2024 er fremskrevet til 2025 i overensstemmelse med den forventede udvikling i Energistyrelsens klimastatus og fremskrivning 2025. Vandregnskabet tilknyttes CO<sub>2</sub>-udledningen fra de respektive vandforsynings-selskabers drift.
  - Der eksisterer alene emissionsdata for ejendomme i drift, og som har været i drift et helt kalenderår, hvorfor det alene er disse, der indgår i fastlæggelsen.
- **Udenlandske ejendomme (fonde)**
  - MSCI gennemsnitsmodellen er anvendt til at estimere udledningen for investeringerne.
  - Dataleverandøren Burgiss leverer GICS-industrigruppe klassificering og landekode for de enkelte aktiver i fondene.

### Statsobligationer og supranationals

- Gennem ejerskabet af statsobligationer og obligationsudstedelser fra supranationale organisationer kan pensions-virksomheden som investor siges indirekte at være med til at finansiere den produktion og deraf afledte CO<sub>2</sub>-emission, der foregår i de respektive lande.
- Den beregnede metrik adskiller sig fra beregningen af klimaaftryk for selskaber ved at være et produktionsintensitetstal beregnet med udgangspunkt i udledning fra indenlandsk produktion relativt til den pågældende stats bruttonationalprodukt.
- Opgørelsen følger den opgørelsestilgang som er anlagt af 'UN Framework Convention on Climate Change' (UNFCCC).
- De underliggende data fra UNFCCC offentliggøres med en vis forsinkelse og hidrører hovedsageligt fra 2021 i nærværende opgørelse.
- Den anvendte metrik er beregnet ud fra den tilgang, EU anlægger i SFDR Principal Adverse Indicators nr. 15.
- Data er tilgængelige for ca. 100 % af de pågældende obligationsinvesteringer.

## Andel rapporteret data for Kredit, Private Equity, ejendomsfonde og infrastrukturfonde

Aktivklasse	Andel model	Andel rapporteret
Kredit	84 %	16 %
Infrastruktur fonde	7 %	93 %
PE	45 %	55 %
Ejendomme fonde	100 %	0 %

Beregnet som:

andel rapporteret = total markedsværdi for rapporteret data / total markedsværdi.

### Investeringer i skov (direkte ejet)

#### • Emissioner

- Driften af skove medfører CO<sub>2</sub>-emissioner.
- Disse fastlægges af tilknyttede skov-managers i samarbejde med ISP's samarbejdspartnere på området.
- Der anvendes data for 2024, da data for 2025 ikke forelå på opgørelsestidspunktet.
- Det er ikke muligt at estimere emissionen fra den resterende del af porteføljen.

#### • CO<sub>2</sub>-sekvestrering

- Gennem investeringer i skov-aktiver sker en CO<sub>2</sub>-sekvestrering (dræn) som følge af skovens vækst.
- ISP har valgt at opgøre den CO<sub>2</sub>-mæssige konsekvens af skovdriften - netto emission/sekvestrering - ud fra følgende metrikker:
  - Emission fra driften.
  - Sekvestrering efter fældning.
  - Fra årets tilvækst i træmasse trækkes skovmassen, der er fældet.
  - Dræn fra langsigtet ophobning i træprodukter.
  - Salg og anvendelse af fældet skov i form af såkaldt HWP (Harvested Wood Products - træprodukter til brug for eksempelvis byggematerialer), hvor CO<sub>2</sub>-lagringen regnes for at være langvarig (mindst 100 år), hvorfor det betragtes som en langsigtet lagring af CO<sub>2</sub> i henhold til GHG-protokollen. Denne kategori betragtes som 'scope 3' fra skovinvesteringer, hvorfor de ikke indgår i nærværende rapportering for investeringsporteføljens emissionsregnskab.
  - Opgørelsen sker med input fra administrationsfælleskabets samarbejdspartner på området med input fra tilknyttede skovforvaltere (TIMO's).
  - Hovedparten af emissions- og sekvestreringsdata er rapporterede data fra TIMO's. Der kan på nuværende tidspunkt være forskelle i de opgørelsesprincipper, der ligger bag de rapporterede data fra forskellige TIMO's. Det vurderes, at kvaliteten af de rapporterede data trods dette er betydeligt bedre end det, der kan opnås ud fra generel estimation af data.
  - Udviklingen og fastlæggelsen af internationale standarder for opgørelse af den biogene CO<sub>2</sub>-sekvestrering ved skovdrift pågår i regi af GHG Protocol-organisationen i form af 'Land Sector and Removals Guidance'.
  - Opgørelsen af GHG-metrikker tager udgangspunkt i det udkast, der aktuelt er under behandling. I henhold til principperne under 'Net land management emissions and removals' opgøres og offentliggøres CO<sub>2</sub>-sekvestrering ud fra en regnskabsmæssig tilgang.
  - Der anvendes data for 2024, da data for 2025 ikke forelå på opgørelsestidspunktet. Det er forventningen, at der vil være forskelle mellem den aktuelle opgørelsesmetode og de kommende opgørelsesprincipper.

### Beregninger af basisaftryk

Beregning af carbon footprint pr. 31. december 2019 (basisaftryk) bruges til at bestemme målsætninger til 2030.

#### • Investeringer i Kredit

Der er ikke adgang til gennemlyst data pr. 31. december 2019, men der foreligger en opgørelse over, hvor meget der er investeret i hver GICS-industrigruppe fordelt på EM og DM. Derved kan carbon footprint beregnes jf. MSCI gennemsnitsmodel.

#### • Investeringer i Aktier

Beregningen er foretaget gennem ISS på samme vis som dette års beregninger. Se afsnittet ovenfor.

#### • Investeringer i PE, ejendomme og infrastruktur fonde

Der er adgang til gennemlyst data pr. 31. december 2019 og beregningen er foretaget på samme vis som dette års beregninger. Se afsnittet ovenfor. Til basisaftrykket er 100 % af beregnede data modelleret.

- **Investeringer i danske realkredit obligationer**

Det antages, at danske realkreditobligationer har samme aftryk pr. 31. december 2019 som de har haft pr. 31. december 2022. Denne antagelse skyldes, at vi ikke har data før 2022.

- **Danske vindmøller**

Der er rapporteret carbon footprint for vindmøllerne fra ultimo 2022. Ligesom de danske realkreditter bruges tidligst tilgængelige observation som proxy. Dvs. vindmøllerne indgår med samme carbon footprint i 2019 som 2022.

Ved brug af MSCI gennemsnitsmodel er der hentet ISS data for 2019, hvor virksomhedslisten for MSCI indeks er den der gældende for ultimo 2023, således at virksomhedslisten for MSCI er den samme som for ultimo 2023 beregninger.

### **Investeringer med fokus på den grønne omstilling**

Opgørelse af investeringer med fokus på den grønne omstilling tager udgangspunkt i rammerne for opgørelse af investeringer, der bidrager til et miljømæssigt mål, jf. i EU's Sustainable Finance Disclosure Regulation og tilhørende tekniske standarder (SFDR). Det omfatter både investeringer omfattet af EU's taksonomiforordning og investeringer, hvis underliggende forretningsmodeller vurderes at fremme eller bidrage positivt til miljømæssige karakteristika, men som ikke kan klassificeres som værende miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU's taksonomiforordning. Disse aktiver benævnes som såkaldte SFDR 2.17-aktiver.

For begge kategorier gælder:

- at investeringen bidrager væsentligt til et eller flere af EU's seks klima- og miljømål opstillet for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter
- at investeringen overholder god ledelsespraksis, og
- at investeringen ikke vurderes at have en væsentlig negativ indvirkning på miljømæssige eller sociale forhold.

For SFDR 2.17-aktiver, der hviler på EU's Disclosureforordnings artikel 2.17, gælder, at rammerne for vurderingen af, om et aktiv bidrager til et miljømæssigt mål er videre end de meget stramme krav under EU-taksonomien<sup>2</sup>. Det er dog forventningen, at en lang række af de investeringsaktiver, der kan klassificeres som artikel 2.17-bæredygtige, over tid vil kunne klassificeres som værende EU-taksonomi-aktiver, i takt med at kravene til rapportering i medfør af EU's taksonomiforordning indføres. Det gælder bl.a. ejendomme, der lever op til de tekniske kriterier under taksonomien, men hvor der ikke foreligger tilstrækkelig dokumentation for håndteringen af sociale minimumsgarantier.

<sup>2</sup> Bæredygtige investeringer er i SFDR artikel 2.17 defineret som investeringer i en økonomisk aktivitet, som bidrager til et miljømæssigt mål som målt f.eks. ved hjælp af nøgleindikatorer for ressourceeffektivitet for anvendelse af energi, vedvarende energi, råmaterialer, vand og jord, for affaldsproduktion og drivhusgasemissioner eller for dens indvirkning på biodiversiteten og den cirkulære økonomi - forudsat at sådanne investeringer ikke er til væsentlig skade for nogen af disse mål, og at de virksomheder, der investeres i, følger god ledelsespraksis.

