




**CERESTAR SCANDINAVIA'S  
PENSIONS KASSE**

**Årsrapport 2025**  
*Annual Report 2025*

Dette dokument indeholder en oversættelse af den originale danske tekst. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den originale danske tekst og oversættelsen er den originale danske tekst gældende.

*The English text is a translation of the original Danish text. The original Danish text is the governing text for all purposes, and in case of any discrepancy, the Danish wording will be applicable.*

CVR-nr./Registration No. 82 19 76 13

24/1426   
Dirigentens underskrift



## Indhold

### Contents

Ledelsespåtegning	2
<i>Statement by the Board of Directors</i>	2
Den uafhængige revisors erklæringer	3
<i>Independent auditors' report</i>	3
Ledelsesberetning	9
<i>Board of Directors' review</i>	9
Selskabsoplysninger	9
<i>Company details</i>	9
Hoved- og nøgletal	10
<i>Financial highlights</i>	10
Beretning	10
<i>Operating review</i>	10
Årsregnskab 1. januar 2025 – 31. december 2025	16
<i>Financial statements January 1<sup>st</sup>, 2025 – December 31<sup>st</sup>, 2025</i>	16
Resultatopgørelse	16
<i>Income statement</i>	16
Balance	17
<i>Balance sheet</i>	17
Egenkapitalopgørelse	19
<i>Equity statement</i>	19
Noter	20
<i>Notes</i>	20
Noter - Hvortil der ikke henvises til i Årsrapporten	28
<i>Notes - Not reference from the Annual Report</i>	28



*Cerestar Scandinavia's Pensionskasse*  
*Årsrapport 2025 / Annual Report 2025*  
*CVR-nr./Registration No. 82 19 76 13*

## **Ledelsespåtegning** **Statement by the Board of Directors**

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 for Cerestar Scandinavias Pensionskasse.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om firmapensionskasser.

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 - 31. december 2025.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

*The Board of Directors have today discussed and approved the annual report for the financial year January 1<sup>st</sup> - December 31<sup>st</sup>, 2025 for Cerestar Scandinavia's Pensionskasse.*

*The annual report has been prepared in accordance with the Pension Funds Act.*

*It is our opinion that the financial statements give a true and fair view of the Pension Funds' financial position at December 31<sup>st</sup>, 2025 and of the results of the Pensions Funds' operations for the financial year January 1<sup>st</sup> - December 31<sup>st</sup>, 2025.*

*The Management statement give, in our opinion, a true and fair review of the development of the Pension Funds' operations and financial position and describes the significant risks and uncertainties to which the Pension Fund may be affected.*

*We recommend that the annual report be approved at the annual general meeting.*

Søborg, den 25. marts 2026  
*Søborg, March 25<sup>th</sup>, 2026*

Bestyrelse:  
*Board of Directors:*

DocuSigned by:  
*Ralf Larsen*  
0E95BCE2DD05418...

Ralf Møller Larsen  
(formand/Chairman)

Signed by:  
*Asger Juul*  
4C0642497BD34FB...

Asger Kåre Juul

DocuSigned by:  
*Helle Louw*  
5380F166BD25408...

Helle Maiken Louw  
(medarbejderrepræsentant/  
employee representative)



## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning** ***Independent auditor's report***

**Til medlemmerne i Cerestar Scandinavia's Pensionskasse**  
***To the members of Cerestar Scandinavia's Pensionskasse***

### **Konklusion** ***Opinion***

Vi har revideret årsregnskabet for Cerestar Scandinavia's Pensionskasse for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om firmapensionskasser.

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

*We have audited the financial statements of Cerestar Scandinavia's Pensionskasse for the financial year 1 January – 31 December 2024, comprising income statement, balance sheet and notes, including accounting policies. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Pension Fund's Act.*

*In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the Company's assets, liabilities and financial position at 31 December 2025 and of the results of the Company's operations for the financial year 1 January – 31 December 2025 in accordance with the Danish Pension Fund's Act.*

### **Grundlag for konklusion** ***Basis for opinion***

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

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



## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning** **Independent auditor's report**

*We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements" section of our report.*

*We are independent of the Company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' International Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional ethical requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code.*

*We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.*

### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet** **Management's responsibility for the financial statements**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om firmapensionskasser. 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 virksomhedens 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 virksomheden, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

*Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Pension Fund's Act and for such internal control that Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.*

*In preparing the financial statements, Management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the financial statements unless Management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.*



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditor's report*

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

#### *Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements*

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. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som 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 virksomhedens 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 virksomhedens 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 virksomheden ikke længere kan fortsætte driften.



## **Independent auditor's report**

- 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.

*Our objectives are to obtain reasonable assurance as to whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements may arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of financial statement users made on the basis of these financial statements.*

*As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also*

- *identify and assess the risks of material misstatement of the company financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations or the override of internal control.*
- *obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.*
- *evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*
- *conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.*



## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning** ***Independent auditor's report***

- *evaluate the overall presentation, structure and contents of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*

*We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.*

### **Udtalelse om ledelsesberetningen** ***Statement on the Management's review***

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 firmapensionskasser.

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

*Management is responsible for the Management's review.*

*Our opinion on the financial statements does not cover the Management's review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.*

*In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the Management's review and, in doing so, consider whether the Management's review is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.*

*Moreover, it is our responsibility to consider whether the Management's review provides the information required under the Danish Pension Fund's Act.*




**Cerestar Scandinavia's Pensionskasse**  
Årsrapport 2025 / Annual Report 2025  
CVR-nr./Registration No. 82 19 76 13

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning** **Independent auditor's report**

*Based on the work we have performed, we conclude that the Management's review is in accordance with the financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Pension Fund's Act. We did not identify any material misstatement of the Management's review.*

København, den 25. marts 2026  
Copenhagen, 25 March 2026

**KPMG**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 25 57 81 98

DocuSigned by:  
  
135E0EEE2E624F7...

Anja Bjørnholt Lüthcke  
statsaut. revisor  
State Authorised  
Public Accountant  
mne26779



**Cerestar Scandinavia's Pensionskasse**  
Årsrapport 2025 / Annual Report 2025  
CVR-nr./Registration No. 82 19 76 13

## **Ledelsesberetning** **Board of Directors' review**

### **Selskabsoplysninger** **Company details**

Cerestar Scandinavia's Pensionskasse  
Vandtårnsvej 62 B  
DK-2860 Søborg

Telefon/Telephone: +45 4546 9000

CVR-nr./Registration No.: 82 19 76 13

Stiftet/Established: 1991

Hjemsted/Registered office: Søborg

Regnskabsår/Financial year: 1. januar - 31. december / January 1<sup>st</sup> - December 31<sup>st</sup>

### **Bestyrelse** **Board of Directors**

Ralf Møller Larsen - formand / *Chairman*

Asger Kåre Juul

Helle Maiken Louw – medarbejderrepræsentant / *Employee representative*

### **Bogføring og Rapportering** **Accounting and Reporting**

Cargill Nordic A/S  
Vandtårnsvej 62B  
DK-2860 Søborg

S.B. Aktuar-Rådgivning A/S  
Gl. Mønt 12, 5.  
DK-1117 København K

### **Ansvarshavende Aktuar** **Appointed Actuary**

Carsten Niemann  
Cand. act.

S.B. Aktuar-Rådgivning A/S  
Gl. Mønt 12, 5.  
DK-1117 København K

### **Revision** **Auditors**

KPMG P/S  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Dampfærgevej 28  
DK-2100 København Ø

### **Generalforsamling** **Annual general meeting**

Ordinær generalforsamling afholdes en gang årligt inden udgangen af april måned.  
*The annual general meeting shall be held by the end of April of each year.*



## Hoved- og nøgletal

### *Financial highlights*

tDKK / DKK'000	2025	2024	2023	2022	2021
Bidrag f.e.r. / <i>Contribution f.e.r.</i>	184	573	914	676	723
<b>Investeringsafkast / <i>Return on Investment</i></b>	<b>280</b>	<b>5.152</b>	<b>6.667</b>	<b>-19.081</b>	<b>-2.213</b>
Pensionsmæssige ydelser f.e.r. / <i>Pensions f.e.r.</i>	-5.292	-5.259	-4.460	-4.645	-4.750
<b>Pensionsteknisk resultat / <i>Pension Profit/Loss</i></b>	<b>-4.607</b>	<b>278</b>	<b>2.847</b>	<b>-8.648</b>	<b>2.777</b>
Årets nettoresultat / <i>Profit/Loss for the year</i>	-4.607	278	2.847	-8.648	2.777
<b>Investeringsaktiver / <i>Investment assets</i></b>	<b>87.492</b>	<b>91.954</b>	<b>90.256</b>	<b>86.005</b>	<b>113.484</b>
Aktiver i alt / <i>Total assets</i>	89.639	94.273	93.956	90.813	114.246
<b>Egenkapital / <i>Equity</i></b>	<b>10.347</b>	<b>14.955</b>	<b>14.676</b>	<b>11.829</b>	<b>20.477</b>
Pensionsmæssige hensættelser / <i>Pension Accruals</i>	79.092	79.319	79.135	78.866	93.510
<b>Investeringsafkast / <i>Return on Investment</i></b>	<b>0.3%</b>	<b>5.6%</b>	<b>7.3%</b>	<b>-22.9 %</b>	<b>-2.0 %</b>

## Beretning

### *Operating review*

### Hovedaktivitet

#### *Principal activities*

Pensjonskassens formål er at drive pensjonskassevirksomhed, således at firmapensjonskassens medlemmer tilsikres:

- Alderspension
- Invalidepension
- Ægtefællepension
- Børnepension
- Engangssummer i forbindelse med alderspensionering
- Ugiftesummer

efter bestemmelserne i pensjonskassens pensjonsregulativ.

*The Pension Fund's objective is to manage pension fund activities so that the company pension fund members ensured:*

- *Age pension*
- *Disability benefits*
- *Spouse pension*
- *Child pension*
- *One time pay along with retirement*
- *Unmarried pension*

*in accordance with the pension fund pension regulations.*

### Periodens resultat

#### *Profit/loss for the year*

Det samlede nettoafkast af investeringsporteføljen endte positivt for året 2025 med DKK 0,3 mill mod DKK 5,2 mill i 2024. Faldet skyldes primært kursfald på obligationer modsat kursstigninger i 2024. Dette resultat må betragtes som neutralt.

Det pensionsmæssige resultat blev DKK -4.607 mill, som er noget lavere end forventet i årsrapport 2024. Nedgangen skyldes primært hensættelse til bonusreserve på DKK 3,0 mill. samt øvrige levetidsforbedringer mv.

Resultatet medfører at pensjonskassen fortsat er i grønt lys jvf Finanstilsynets trafiklys rapportering.

Igennem hele året er der indbetalt ordinære bidrag fra såvel pensjonskassens tjenestegørende medlemmer som fra det tilknyttede selskab, Cargill Nordic A/S.



*The total net return on the investment portfolio ended positive for the year 2025 at DKK 0.3 million, compared to DKK 5.2 million in 2024. The decrease is primarily due to a decline in bond prices, in contrast to price increases in 2024. This result should be considered neutral.*

*The pension-related result was DKK -4,607 million, which is significantly lower than expected in the 2024 annual report. The decline is mainly due to provisions for the bonus reserve of DKK 3.0 million, as well as other longevity improvements, etc.*

*The result means that the pension fund remains in the green light according to the Danish Financial Supervisory Authority's traffic light reporting.*

*Throughout the year, ordinary contributions have been paid from both the pension fund's serving members and from the affiliated company, Cargill Nordic A/S.*

## **Investeringspolitik** **Investment Policy**

Pensionskassen ændrede ved udgangen af 2020 investeringsstrategi til en mindre risikobetonet strategi, hvor aktieandelen blev reduceret fra 32% til under 15%. Andelen af obligationer øgedes modsvarende fra 68% til ca 85% endvidere øges obligationsvarigheden fra 5 til 8. Obligationerporteføljen er over året justeret efter det ændrede renteniveau og er placeret således at den matcher kassens forventede udbetalinger. For at opnå dette, er obligationsvarigheden ændret til 9 – 11. Andelen af aktier er over året øget fra 8% til knapt 13% og vi har ændret spændet for aktieporteføljen til 10-20% med benchmark på 15%.

Udviklingen i Pensionskassens aktie-og obligations portefølje følges af bestyrelsen som løbende orienteres af Jyske Capital, som siden primo 2017 har varetaget ansvaret for Pensionskassens midler.

*At the end of 2020, the Pension Fund changed its investment strategy to a less risky strategy, in which the shareholding was reduced from 32% to under 15%. The share of bonds increases correspondingly from 68% to ca 85%, and the bond duration increases from 5 to 8. Over the year, the bond portfolio has been adjusted according to the changed interest rate level and is positioned so that it matches the fund's expected payouts. To achieve this, the bond duration has been changed to 9 – 11. The share of shares has increased over the year from 8% to just under 13% and we have changed the spread for the share portfolio to 10-20% with a benchmark of 15%.*

*The development in Pensionskassen's equity and bond portfolio is followed by the Board of Directors, which is regularly informed by Jyske Capital, which since the beginning of 2017 has been responsible for Pensionskassen's funds.*

<b>Aktivtype</b> <b>Asset Type</b>	<b>Portefølje</b> <b>Portfolio</b> <b>31.12.2025</b>	<b>Portefølje</b> <b>Portfolio</b> <b>31.12.2024</b>	<b>Portefølje</b> <b>Portfolio</b> <b>31.12.2023</b>	<b>Investerings</b> <b>Politik</b> <b>Investment</b> <b>Policy</b>
Danske obligationer / Danish Bonds	77.8%	82.6%	87.1%	82,5%
Eurokreditobligationer / Euro Credit Bonds	-	-	-	0%
High Yield obligationer / High Yield Bonds	4.6%	4.3%	4.3%	2,5%
<i>Total obligationer / Bonds</i>	<i>82.4%</i>	<i>86,9%</i>	<i>91.4.7%</i>	<i>85,0%</i>
Aktier / Stocks	17.5%	12.9%	8.1%	15,0%
Kontant indestående / Cash in Hands	0.1%	0.2%	0,5%	0%



## **Investeringsafkast** ***Return on Investment***

### **Markedsudviklingen i 2025**

Investeringsåret 2025 blev præget af et uroligt første halvår med store markedsudsving. Ændringerne i den amerikanske handelspolitik skabte i slutningen af marts store bekymringer for global vækst og udfordrede stemningen på de finansielle markeder. Den amerikanske dollar svækkede sig samtidig over for danske kroner, hvilket forstærkede afkastmodvinden netop i den mest volatile del af året. Globale aktier målt i danske kroner faldt i den forbindelse i omegnen af 20 %. På trods af uroen udviklede markederne sig mere stabilt i årets anden halvdel, efterhånden som usikkerheden omkring handelspolitikken aftog, og fokus igen rettede sig mod de fundamentale forhold i markedet.

Porteføljens samlede afkast endte på 0,41% mod benchmarkafkastet på 2,84%. Underperformancen skyldes primært porteføljen af realkreditobligationer hvor varigheden er væsentligt højere end benchmarkets. Porteføljen af virksomhedsobligationer outperformede sit benchmark, medens den samlede aktieportefølje underperformede sit benchmark, her var underperformancen på den danske del af porteføljen dog et lyspunkt i et ellers svært år for danske aktier.

### **Vækst, inflation og pengepolitik**

Den globale økonomi viste sig gennem 2025 mere modstandsdygtig, end mange havde frygtet i forlængelse af den amerikanske toldpolitik. Trods politisk usikkerhed og geopolitiske spændinger formåede verdensøkonomien at opretholde en vækst tæt på det historiske gennemsnit. Inflationen i USA lå gennem året på et stabilt, men fortsat lidt forhøjet niveau, mens udviklingen i Europa var klart aftagende. I USA skiftede centralbanken gradvist fokus mod tegn på stigende arbejdsløshed, hvilket medvirkede til beslutningen om at sænke renten i andet halvår. Overordnet set var der en lempelig tone fra centralbankerne gennem året, hvor både Den Europæiske Centralbank (ECB) og den amerikanske centralbank (FED) sænkede renten – FED dog først i andet halvår.

### **Renteudvikling**

Selvom pengepolitikken blev lempeligere i både USA og Europa, udviklede de lange renter sig forskelligt. I USA bevægede de lange renter sig nedad som følge af aftagende inflation og forventninger om yderligere pengepolitiske lempelser. I Europa og Danmark steg de lange renter derimod gradvist, blandt andet drevet af forbedrede vækstforventninger. En medvirkende faktor til forventningen om højere renter i Europa var udsigten til stigende obligationsudstedelser, blandt andet som følge af justeringer i Tysklands finanspolitiske ramme.

### **Kreditmarkeder**

Kreditmarkederne reagerede tydeligt på årets uro i foråret, hvor kreditspændene steg i både Investment Grade og High Yield. Uroen viste sig dog midlertidigt, og årets anden halvdel var præget af stabiliserede forhold og faldende spænd. Samlet set pegede udviklingen på, at uroen i 2025 primært var politisk og stemningsdrevet snarere end et udtryk for problemer på kreditmarkedet.

### **Aktier**

Aktiemarkederne var først og fremmest præget af en betydelig forskelligartet udvikling i sektorerne. De største aktier, herunder flere inden for kunstig intelligens, oplevede svaghed i årets begyndelse, blandt andet efter lanceringen af DeepSeek – en ny kinesisk AI-model, som midlertidigt udfordrede indtjeningsforventningerne i dele af sektoren. I løbet af foråret vendte udviklingen, og de største teknologiselskaber genvandt deres dominans i andet halvår. Nye aktiemarkeder leverede samtidig et af årets stærkeste afkast, især drevet af teknologirelaterede selskaber i Østasien. Japan klarede sig også godt med solid medvind fra finanssektoren og en periodevis gunstig valutaudvikling. Den svagere yen kostede dog en smule på afkastet for en dansk investor, men ændrede ikke billedet af et stærkt japansk aktiemarked i 2025. Europa, herunder Danmark, bidrog også positivt. Afkastudviklingen blev særligt understøttet af stærk performance inden for finans, hvor især bankerne nød godt af understøttende fundamentale forhold. Hertil kom, at industrisektoren var præget af solid udvikling, hvor blandt andet forsvarsaktier var i vælten i kølvandet på de finanspolitiske ændringer i Tyskland i foråret.



### **Forventninger til fremtiden // Outlook**

Ved indgangen til det nye år er der en række temaer, der potentielt kan have en stor betydning for hvordan 2026 ender afkastmæssigt. Et af de vigtigste er, hvorvidt temaet omkring kunstig intelligens kan blive ved med at tiltrække sig den samme opmærksomhed, som tilfældet har været de seneste år. Der forventes fortsat massive investeringer i AI fra de store IT selskaber. Det er naturligvis positivt i sig selv, og udfordringen synes mere at være, hvorvidt markedet fortsat mener, at disse investeringer er fornuftige.

Udover det allerede nævnte tema omkring valg af ny centralbankchef i USA skal amerikanerne også til midtvejsvalg i slutningen af året. Også et tema som kan have store markedsimplikationer når vi når hen til andet halvår af 2026.

Analytikerne venter pæne aktieafkast i 2026, og derfor er det naturligvis også vigtigt, at økonomien fortsat oplever positive tendenser i 2026.

### **Market Developments in 2025**

*The investment year 2025 was characterized by a volatile first half marked by significant market fluctuations. Changes in U.S. trade policy in late March created substantial concerns regarding global growth and weighed heavily on sentiment across financial markets. At the same time, the U.S. dollar weakened against the Danish krone, further amplifying return headwinds during the most turbulent period of the year. In this environment, global equities measured in Danish kroner declined by approximately 20%. Despite the uncertainty, market conditions stabilized in the second half of the year as concerns about trade policy gradually eased and attention shifted back toward underlying market fundamentals.*

*The portfolio generated a total return of 0.41%, compared with a benchmark return of 2.84%. The underperformance is primarily attributable to the mortgage bond portfolio, where duration is significantly longer than that of the benchmark. The corporate bond portfolio outperformed its benchmark, while the overall equity portfolio underperformed. Notably, the Danish equity allocation delivered a positive relative contribution in an otherwise challenging year for Danish equities.*

### **Growth, Inflation, and Monetary Policy**

*The global economy proved more resilient in 2025 than many had feared in response to U.S. tariff actions. Despite political uncertainty and geopolitical tensions, the world economy maintained a growth rate close to its long-term average.*

*U.S. inflation remained stable but slightly elevated throughout the year, whereas inflation in Europe declined more distinctly. In the United States, the Federal Reserve gradually shifted its focus toward emerging signs of rising unemployment, contributing to the decision to cut interest rates in the second half of the year.*

*Overall, monetary policy took on a more accommodative tone, with both the European Central Bank (ECB) and the Federal Reserve (FED) lowering rates—although the FED only initiated cuts in the latter half of the year.*

### **Interest Rate Developments**

*Although monetary policy eased in both the U.S. and Europe, long-term interest rates moved in different directions. In the U.S., long-term yields trended downward, driven by declining inflation and expectations of additional monetary easing.*

*In contrast, long-term yields in Europe and Denmark rose gradually, supported by improving growth expectations. A contributing factor to expectations of higher European yields was the prospect of increased government bond issuance, partly due to amendments to Germany's fiscal framework.*

### **Credit Markets**

*Credit markets reacted visibly to the turbulence in the spring, with credit spreads widening across both Investment Grade and High Yield segments. However, the volatility proved temporary, and the second half of the year was characterized by improved stability and narrowing spreads.*

*Overall, the year's developments suggest that the uncertainty in 2025 was primarily driven by political and sentiment-based factors rather than underlying stress in credit fundamentals.*

### **Equities**

*Equity markets in 2025 were marked by pronounced sector dispersion. Large-cap stocks—particularly those exposed to artificial intelligence—experienced weakness in the early part of the year, partly following the launch of **DeepSeek**, a new Chinese AI model that temporarily challenged earnings expectations within certain segments of the sector.*

*As spring progressed, sentiment shifted, and major technology companies regained momentum, reaffirming their leadership in the second half of the year.*



Emerging markets delivered some of the strongest returns of the year, driven especially by technology-related companies in East Asia. Japan also performed well, supported by strength in the financial sector and, at times, favorable currency movements. Although the weaker yen modestly reduced returns for Danish investors, it did not alter the overall picture of a strong Japanese equity market in 2025.

European markets, including Denmark, made positive contributions. Performance was particularly supported by the financial sector, where banks benefited from favorable fundamental conditions. The industrial sector also experienced solid progress, with defense-related stocks attracting significant attention in the wake of German fiscal policy changes implemented in the spring.

#### Outlook for 2026

As we enter the new year, several themes have the potential to significantly influence return outcomes for 2026. One of the most important questions is whether the market's strong focus on artificial intelligence will continue at the same intensity as in recent years. Large IT companies are expected to maintain substantial AI-related investment activity. While this is inherently positive, the key challenge lies in whether the market will continue to consider these investments justified.

In addition to the already notable topic of the appointment of a new Federal Reserve Chair, the United States will also hold midterm elections at the end of the year—an event that may carry significant market implications as we approach the second half of 2026.

Analysts currently expect solid equity returns in 2026, making it crucial that the global economy continues to show positive momentum throughout the year.

Bruttoafkast (ekskl. kontant indestående) sammenlignet med benchmark:

The gross returns (excl. cash deposits) compared with the benchmark:

Aktivgruppe Asset Category	Bruttoafkast Gross return 2025	Benchmark Benchmark 2025	Bruttoafkast Gross return 2024	Benchmark Benchmark 2024	Bruttoafkast Gross return 2023	Benchmark Benchmark 2023
Obligationer / Bonds	-1,11%	1,63%	8,28%	4,67%	9,46%	5,78%
Virk obligationer / Corporate Bonds	5,88%	5,68%	5,84%	6,41%	10,39%	10,79%
Aktier / Stocks	6,91%	8,12%	19,85%	19,62%	12,59%	15,26%
<b>Bruttoafkast / Gross return</b>	<b>0,64%</b>	<b>2,84%</b>	<b>6,85%</b>	<b>5,88%</b>	<b>9,34%</b>	<b>6,95%</b>

## Finanstilsynets risikoscenarier og indberetning The Danish FSA's Risk scenario and reporting

Pensionskassen skal som en del af risikostyringen opføre Finanstilsynets "trafiklys", hvor risikoscenariet enten kan være placeret i "rødt-", "gult-" eller "grønt lys" afhængig af, hvor godt rustet pensionskassen er til at klare uforudsete markeds-mæssige ændringer i henholdsvis aktiekurser, valutakurser, renteniveau og levetidsbenchmark.

I kalenderåret 2025 har pensionskassen kunne rapportere risikoscenarie "grønt lys" til Finanstilsynet i alle af årets kvartaler.

The Pension Fund shall, as part of its risk management, calculate the Danish FSA's "traffic light" where the result respectively can be in "red-", "yellow-" or "green light" depending on how well equipped the Pension Fund is to cover sudden changes in stock prices, exchange rates, interest level and lifetime benchmark.

In the calendar year 2025, the pension fund was able to report the risk scenario "green light" to the Danish FSA in all quarters of the year.

Risiko Scenarier Risk scenario	Opgjort pr. Settled at 31.12.2025	Opgjort pr. Settled at 31.12.2024	Opgjort pr. Settled at 31.12.2023	Opgjort pr. Settled at 31.12.2022	Opgjort pr. Settled at 31.12.2021
Rødt Lys til / Red Light to Gult Lys / Yellow Light	6,6 mio.kr.	11,3 mio.kr.	11,9 mio.kr.	8,8 mio.kr.	14,2 mio.kr.
Gult Lys til / Yellow Light to Grønt Lys / Green Light	3,5 mio.kr.	8,8 mio.kr.	10,2 mio.kr.	6,9 mio.kr.	9,9 mio.kr.



I henhold til Firmapensionskassens vedtægter samt pensionsregulativ §4.3 vil Cargill Nordic A/S indbetale de bidrag, der er nødvendige for at pensionskassens økonomiske status og solvens er tilstrækkelig.

*According to the Company Pension Fund's Articles of Association and Pension Regulations section 4.3 Cargill Nordic A/S will pay the contributions necessary to ensure sufficient financial status and solvency of the Pension Fund.*

### **Finansielle risici og pensionsrisici** **Financial risks and pension risks**

De pensionsmæssige hensættelser opgøres efter bedste skøn, hvilket indebærer en usikkerhed om afkast, opgørelsesrente og forventet dødelighed. Udsving i navnlig rente og dødelighed kan påvirke pensionskassens resultat og balance. Cargill Nordic A/S bærer risikoen for pensionskassen.

*The pension provisions are calculated based on best estimates, which implies uncertainty about returns, calculation interest rates and expected mortality. Fluctuations in interest rates and mortality rates in particular may affect the pension fund's results and balance sheet. Cargill Nordic A/S bears the risk for the pension fund.*

### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning** **Events after the balance sheet date**

Pensionskassen har fortsat overdækning i forhold til kapitalkravet. Som nævnt vil Cargill Nordic A/S indbetale de bidrag, der er nødvendige for at pensionskassens økonomiske status og solvens er tilstrækkelig.

Der er ikke siden 31/12 2025 indtruffet begivenheder, som væsentligt påvirker vurderingen af regnskabet.

*The Pension Fund still holds surplus compared to required capital. As mentioned Cargill Nordic A/S will pay the necessary contributions to ensure sufficient financial status and solvency of the Pension Fund.*

*No events have occurred since 31/12 2024 which significantly affect the assessment of the accounts.*

### **Forventninger til fremtiden** **Outlook**

Vi forventer et fortsat balanceret regnskab efter omlægning af investeringspolitikken, hvor renteudsving forventes bedre balanceret i mellem obligationer og pensionskassens forpligtelser. Vi forventer et samlet resultat omkring DKK 0. Der er dog flere makrofaktorer, som krigen i Ukraine, inflation, renteudsving og den politiske situation i USA, der giver usikkerhed for vurdering af fremtidige økonomiske forventninger.

*We expect more balanced accounts after the restructuring of the investment policy, where interest rate fluctuations are expected to be better balanced between bonds and pension provisions. We expect a total result of around DKK 0. However, there are several macro factors, such as the war in Ukraine, inflation, interest rate fluctuations and the political situation in the US, which provide uncertainty for assessing future economic expectations.*



## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2025

### *Financial statements January 1<sup>st</sup> – December 31<sup>st</sup>, 2025*

#### Resultatopgørelse

#### *Income statement*

DKK <i>DKK</i>	Note	2025	2024
Ordinære bidrag fra medlemmer <i>Ordinary member contribution</i>		72.323	88.206
Ordinære bidrag fra Cargill Nordic A/S <i>Ordinary Cargill Nordic A/S contribution</i>		112.067	484.625
<b>Bidrag f.e.r., i alt</b> <i>Contribution on own account, total</i>		<b>184.390</b>	<b>572.831</b>
Renteindtægter og udbytter m.v. <i>Interest income and dividends, etc.</i>	2	1.454.871	1.955.970
Kursreguleringer <i>Value adjustment of securities</i>	3	-1.132.295	4.169.960
Administration Investeringsvirksomhed <i>Investment administration</i>	4	6.091	-73.912
		<b>328.668</b>	<b>6.052.018</b>
Pensionsafkastskat <i>Tax return on pension</i>	1	-48.820	-900.148
<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b> <i>Investment Return after tax</i>		<b>279.848</b>	<b>5.151.870</b>
Udbetalte pensionsydelse <i>Paid pension benefits</i>	5	-5.291.964	-5.259.232
<b>Pensionsmæssige ydelser, i alt</b> <i>Pension benefits on own account, total</i>		<b>-5.291.964</b>	<b>-5.259.232</b>
Ændringer i pensionsmæssige hensættelser <i>Changes in pension provisions</i>		3.226.593	-183.411
Ændringer i bonusreerve <i>Changes in bonus reserve provisions</i>	3	-3.000.000	0
		<b>226.593</b>	<b>-183.411</b>
Administrationsomkostninger <i>Administrative expenses</i>	6	-5.837	-4.406
<b>Pensionsteknisk Resultat</b> <i>Pension Technical Result</i>		<b>-4.606.970</b>	<b>277.652</b>
<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b> <i>RESULT FOR THE YEAR</i>		<b>-4.606.970</b>	<b>277.652</b>



## Balance

### Balance sheet

DKK DKK	Note	2025	2024
<b>AKTIVER</b> <b>ASSETS</b>			
<b>Investeringsaktiver</b> <b>Investments Assets</b>			
<b>Andre finansielle investeringsaktiver</b> <b>Other Financial Investments Assets</b>			
Kapitalandele <i>Investments in equities</i>	7	15.360.381	11.891.338
Investeringsforeningsandele <i>Unit trusts</i>	8	72.131.560	80.063.032
<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b> <b>Total Other Financial Investments Assets</b>		<b>87.491.941</b>	<b>91.954.370</b>
<b>Investeringsaktiver i alt</b> <b>Total Investments Assets</b>		<b>87.491.941</b>	<b>91.954.370</b>
<b>Tilgodehavender</b> <b>Receivables</b>			
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	9	22.058	17.745
<b>Tilgodehavender i alt</b> <b>Total receivables</b>		<b>22.058</b>	<b>17.745</b>
<b>Andre aktiver</b> <b>Other Assets</b>			
Udskudt pensionsafkastskat <i>Deferred pension return tax</i>		1.599.524	1.648.344
Likvide beholdninger <i>Cash at bank</i>		38.910	140.030
<b>Andre aktiver i alt</b> <b>Total other assets</b>		<b>1.638.434</b>	<b>1.788.374</b>
<b>Periodeafgrænsningsposter</b> <b>Prepayments / accrued income</b>			
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	10	259.621	248.782
Tilgodehavende renter <i>Accrued interest</i>		227.163	263.509
<b>Periodeafgrænsningsposter i alt</b> <b>Total prepayments and accrued income</b>		<b>486.784</b>	<b>512.291</b>
<b>AKTIVER I ALT</b> <b>TOTAL ASSETS</b>		<b>89.639.217</b>	<b>94.272.780</b>



**Balance**  
*Balance sheet*

DKK DKK	Note Note	2025	2024
<b>PASSIVER</b> <b>EQUITY AND LIABILITIES</b>			
<b>Egenkapital</b> <b>Equity</b>			
Reserver <i>Reserves</i>		14.954.050	14.676.398
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-4.606.970	277.652
<b>Egenkapital i alt</b> <b>Total equity</b>	11, 12	<b>10.347.080</b>	<b>14.954.050</b>
 <b>Gældsforpligtelser</b> <b>Liabilities other than provisions</b>			
<b>Pensionsmæssige hensættelser</b> <b>Pension provisions</b>			
Garanterede ydelser <i>Guaranteed benefits</i>	13	76.092.137	79.318.730
Bonusreserve <i>Provision Bonus reserve</i>	14	3.000.000	0
<b>Pensionsmæssige hensættelser i alt</b> <b>Total Pension provisions</b>		<b>79.092.137</b>	<b>79.318.730</b>
 <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <b>Current liabilities</b>			
Gæld <i>Payables</i>	15	200.000	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b> <b>Total Current liabilities</b>		<b>200.000</b>	<b>0</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b> <b>Total liabilities other than provisions</b>		<b>79.292.137</b>	<b>79.318.730</b>
<b>PASSIVER I ALT</b> <b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>89.639.217</b>	<b>94.272.780</b>



## **Egenkapitalopgørelse** *Equity statement*

DKK DKK	Note Note	2025	2024
Egenkapitalen primo året <i>Equity at January 1<sup>st</sup></i>		14.954.050	14.676.398
Resultat for perioden <i>Profit for the year</i>		-4.606.970	277.652
<b>Egenkapital ultimo året</b> <b><i>Equity at December 31<sup>st</sup></i></b>	11	<b>10.347.080</b>	<b>14.954.050</b>

## **Noter uden henvisning til Årsregnskabet** *Notes without reference to the Financial Statements*

<b>Medlemmer</b> <i>Members</i>	15
<b>Investeringsaktiver og sikkerhedsstillelser</b> <i>Investment assets and pledged assets</i>	16
<b>Revisorhonorar</b> <i>Audit fee</i>	17



## **Noter**

### **Notes**

#### **0 Anvendt regnskabspraksis**

##### **Accounting policies**

Årsrapporten for Cerestar Scandinavia's Pensionskasse for kalenderåret 2025 er aflagt i overensstemmelse med lov om firmapensionskasser med tilhørende bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser samt pensionskassens vedtægter og pensionsregulativ.

Årsrapporten er aflagt efter samme anvendte regnskabspraksis som sidste år.

*The annual report of Cerestar Scandinavia's Pensions Fund for the calendar year 2024 has been prepared in accordance with the Pension Funds Act and related proclamations on financial reports for Company Pension Funds and the Pension Funds Articles of Association and the Pension Regulation.*

*The accounting policies used in the financial statements are consistent with those of last year.*

#### **Resultatopgørelse**

##### **Income statement**

##### **Bidrag for egen regning**

###### **Own account contributions**

Omfatter bidrag fra medlemmer og fra Cargill Nordic A/S. Bidragene periodiseres, så de omfatter regnskabsperioden. Årets bidrag præsenteres med fradrag af arbejdsmarkedsbidrag.

*Contributions received from both members and Cargill Nordic A/S. The contributions are periodized and include only the accounting period. The yearly contribution is presented net of taxation.*

##### **Investeringsafkast**

###### **Return on investment**

Investeringsafkast omfatter renteindtægter, udbytter m.v., kursreguleringer af investeringsaktiver og administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Indregning af renter omfatter de i året indtjente renter af investeringsaktiver.

Realiserede kursgevinster består af nettoværdiregulering ved salg af investeringsaktiver, beregnet i forhold til årets primo værdi eller årets anskaffelsessum.

Urealiserede kursgevinster består af nettoværdiregulering af investeringsaktiver, beregnet i forhold til årets primo værdi eller årets anskaffelsessum.

*Return on investment includes interest income, dividends etc., value adjustment of securities and administrative costs associated with investment activities.*

*Recognition of interest includes the year's interest earned on investments.*

*Realized gains represent the net value adjustments on sale of investment assets, calculated in proportion to the opening value or net acquisition cost.*

*Unrealised gains represent the net value adjustments on investments assets, calculated in proportion to the opening value or net acquisition cost.*



**Cerestar Scandinavia's Pensionskasse**  
Årsrapport 2025 / Annual Report 2025  
CVR-nr./Registration No. 82 19 76 13

### **Pensionsmæssige ydelser**

#### ***Pension benefits***

Omfatter årets udbetalte pensionsydelser og udtrædelsesgodtgørelser.

Udtrædelsesgodtgørelser overføres til erstatningshensættelser på tidspunktet for udtrædelse. Ændringen i erstatningshensættelserne er bogført i resultatopgørelsen. Der er i resultatopgørelsen opført selvstændig post til reguleringen.

*Includes paid pension benefits and withdrawal benefits during the year.*

*Withdrawal benefits are transferred to the compensation provisions at withdrawal from the Pension Fund. Change in compensation provisions is booked in the income statement. The income statement include an separate regulation entry.*

### **Ændring i pensionsmæssige hensættelser**

#### ***Change in pension provisions***

Regulering af pensionshensættelser er bogført i resultatopgørelsen. Der er i resultatopgørelsen opført selvstændig post til reguleringen. Ændring i kollektivt bonuspotentiale føres tilsvarende i en selvstændig post i resultatopgørelsen.

*Adjustment of the pension provisions are booked in the income statement. The income statement include a separate regulation entry. Similarly, adjustments in collective bonus potentials are disclosed in the income statement.*

### **Pensionsafkastskat**

#### ***Tax on pension return***

Pensionsafkastskat af årets pensionsafkastskattepligtige resultat er afsat i overensstemmelse med pensionsafkastloven.

*Tax on the year's pension taxable return is allocated in accordance with the Pension Tax Act.*

### **Balance**

#### ***Balance sheet***

### **Investeringsaktiver**

#### ***Investment assets***

Kapital- og investeringsforeningsandele er opgjort til dagsværdi udtrykt ved den på balancetidspunktet senest noterede lukkekurs.

*The investments and unit trusts are measured at fair value in terms of the balance sheet date at the latest closing price quoted.*

### **Tilgodehavender**

#### ***Receivables***

Tilgodehavender er opgjort til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

*Receivables are measured at amortized cost, which usually corresponding to nominal value.*

### **Likvider midler**

#### ***Cash and bank***

Likvider midler optages til markedsværdi.

*Cash and bank are measured at market value.*



*Cerestar Scandinavia's Pensionskasse  
Årsrapport 2025 / Annual Report 2025  
CVR-nr./Registration No. 82 19 76 13*

**Periodeafgrænsningsposter**

***Prepayments***

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter forudbetalt pension.

*Prepayments are measured as assets comprise prepaid pension benefits.*

**Pensionshensættelser**

***Pension provisions***

Pensionshensættelserne er opgjort af pensionskassens ansvarshavende aktuar i overensstemmelse med det, til Finanstilsynet anmeldte, tekniske grundlag.

*The Pension Funds notified Actuary calculates the pension provisions in accordance with the notified, technical basis, to the Danish FSA.*

**Erstatningshensættelser**

***Compensation provisions***

Erstatningshensættelse består af skyldig udtrædelsesgodtgørelse til fratrådte medlemmer.

*Compensation provision consists of accrued severance allowance to former members.*

**Anden gæld**

***Other payable***

Anden gæld vedrører omkostninger, der vedrører regnskabsåret, men først betales efter statusdagen. Gæld opgøres til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende.

*Other liabilities are costs attributable to the financial year and payable after. Liabilities are valued at amortized cost which in all material aspect correspond to face value.*



**Cerestar Scandinavia's Pensionskasse**  
*Årsrapport 2025 / Annual Report 2025*  
 CVR-nr./Registration No. 82 19 76 13

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
DKK		
DKK		
<b>1 Pensionsafkastskat</b>		
<b><i>Tax return on pension</i></b>		
Pensionsafkastskat indeværende år	-48.820	-900.148
<i>Tax on pension earning this year</i>		
	<u>-48.820</u>	<u>-900.148</u>
<b>2 Finansielle poster og udbytter m.v.</b>		
<b><i>Financial income and dividends, etc.</i></b>		
Renteindtægter/udgifter fra bankkonti	1.120	12.298
<i>Interest from deposits</i>		
Udbytter fra kapitalandele	503.119	122.774
<i>Dividends from investments</i>		
Udbytter fra investeringsforeningsandele	950.632	1.820.898
<i>Dividends from unit trusts</i>		
	<u>1.454.871</u>	<u>1.955.970</u>
<b>3 Kursreguleringer</b>		
<b><i>Value adjustment of securities</i></b>		
Kursreguleringer kapitalandele	483.985	1.305.200
<i>Value adjustment investments</i>		
Kursreguleringer investeringsforeningsandele	-1.616.279	2.864.760
<i>Value adjustment unit trusts</i>		
	<u>-1.132.295</u>	<u>4.169.960</u>
<b>4 Administration Investeringsvirksomhed</b>		
<b><i>Investment administration</i></b>		
Refusion portfolio management fee	206.091	142.224
<i>Reimbursement portfolio management fee</i>		
Gebyr portfolio management	-200.000	-216.136
<i>Fee portfolio management</i>		
	<u>6.091</u>	<u>-73.912</u>



**Cerestar Scandinavia's Pensionskasse**  
 Årsrapport 2025 / Annual Report 2025  
 CVR-nr./Registration No. 82 19 76 13

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
DKK		
DKK		
<b>5 Udbetalte pensionsydelse</b>		
<b><i>Paid pension benefits</i></b>		
Udbetalinger	-5.291.964	-5.259.232
<i>Payouts</i>		
	<u>-5.291.964</u>	<u>-5.259.232</u>
<b>6 Administrationsomkostninger</b>		
<b><i>Administrative expenses</i></b>		
Gebyr Offentlige instanser	-3.650	-3.408
<i>Fee Nationa</i>		
<i>Authorities</i>		
Andre Gebyrer	-2.187	-998
<i>Other Fees</i>		
	<u>-5.837</u>	<u>-4.406</u>

**Personaleomkostninger**  
***Staff expenses***

Pensionskassen har i regnskabsåret beskæftiget 0 personer, idet administrationen påhviler Cargill Nordic A/S. Der i regnskabsåret ikke udbetalt lønninger eller vederlag til medlemmer af bestyrelsen.

*In the financial year the Pension Fund has not employed any people since the administration is incumbent by Cargill Nordic A/S. For the same reason, in the financial year neither nor remuneration of Board members has been paid out.*



	<u>2025</u>	<u>2024</u>
DKK		
DKK		
<b>7 Kapitalandele</b>		
<b><i>Investments</i></b>		
<b>Danske aktier</b>		
<b><i>Danish stocks</i></b>		
Bank Invest Danske Aktier	2.946.418	2.425.47
<i>Bank Invest Danish Shares</i>		
Jyske Invest Lav volilitet	1.454.817	1.310.578
<i>Jyske Invest Low volatility</i>		
Jyske Invest Bæredygtige Aktier	9.775.972	7.138.214
<i>Jyske Invest Sustainable Share</i>		
Jyske Invest Nye Aktiemarkeder	1.183.174	1.016.799
<i>Jyske Invest New Stock Markets</i>		
	<u>15.360.381</u>	<u>11.891.338</u>
<b>8 Investeringsforeningsandele</b>		
<b><i>Unit trusts</i></b>		
<b>Danske obligationer</b>		
<b><i>Danish bonds</i></b>		
Danske Realkredit obligationer	68.086.721	76.047.218
<i>Danish Real estate bonds</i>		
	<u>68.086.721</u>	<u>76.047.218</u>
<b>Internationale obligationer</b>		
<b><i>International bonds</i></b>		
Jyske Invest Virksomhedsobligationer	4.044.839	4.015.814
<i>Jyske Invest corporate bonds</i>		
	<u>4.044.839</u>	<u>4.015.814</u>
Investeringsforeningsandele ialt	<u>72.131.560</u>	<u>80.063.032</u>



DKK DKK	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<b>9 Andre tilgodehavender</b> <b><i>Other receivables</i></b>		
Refusion portfolio management fee/provision <i>Reimbursement portfolio management fee/commission</i>	21.958	17.645
Tilgodehavende Skattekontoen <i>Receivable Arbejdsmarkedbidrag</i>	100	100
	<u>22.058</u>	<u>17.745</u>
<b>10 Periodeafgrænsningsposter</b> <b><i>Prepayments</i></b>		
Forudbetalt pensionsydelse <i>Prepaid pension benefits</i>	259.621	248.782
	<u>259.621</u>	<u>248.782</u>
<b>11 Egenkapital</b> <b><i>Equity</i></b>		
Egenkapital primo året <i>Equity at January 1st</i>	14.954.050	14.676.398
Resultat for perioden <i>Profit for the year</i>	-4.606.970	277.652
	<u>10.347.080</u>	<u>14.954.050</u>
Principper for fordeling af overskud: Overskud henholdsvis underskud overføres til egenkapitalen. <i>Principles for distribution of annual results: Surplus or deficits are transferred to Equity.</i>		
<b>12 Kapitalkrav og basiskapital</b> <b><i>Capital requirements and base capital</i></b>		
Solvenskravet <i>Solvency margin</i>	<u>3.163.685</u>	<u>3.172.749</u>
Basiskapital <i>Base capital</i>	<u>10.347.080</u>	<u>14.954.050</u>

I henhold til Firmapensionskassens vedtægter samt pensionsregulativets §4.3 vil Cargill Nordic A/S indbetale de bidrag, der måtte være nødvendig for at pensionskassens økonomiske status og solvens er tilstrækkelig.

Solvenskravet udgør 4,0% af de Pensionsmæssige hensættelser tillagt 0,3% af pensionskassens risikosummer.

*According to the Company Pension Fund's Articles of Association and Pension Regulations clause 4.3 will Cargill Nordic A/S will pay the contributions as may be necessary to ensure the Pensions Fund's financial status and solvency is sufficient.*

*The solvency requirement is 4.0% of the total Pension liabilities and 0.3% of the Pension Fund's riskssums.*



	<u>2025</u>	<u>2024</u>
DKK		
DKK		
<b>13 Garanterede ydelser</b>		
<b><i>Guaranteed benefits</i></b>		
Garanterede ydelser primo	79.318.730	79.135.319
<i>Guaranteed benefits at January 1st</i>		
Årets indbetalinger	184.390	572.831
<i>Pension contribution during the year</i>		
Udbetalte pensioner	-5.291.964	-5.259.232
<i>Paid Pension benefits during the year</i>		
Bonus stigning	2.522.743	2.163.826
<i>Bonus increase</i>		
Ændring i rentekurven	-3.268.901	1.309.821
<i>Change in interest curve</i>		
Årets øvrige ændringer (levetidsforudsætninger m.v.)	2.627.139	1.396.165
<i>Other yearly amendments (longevity assumptions etc.)</i>		
	<u>76.092.137</u>	<u>79.318.730</u>
<b>14 Bonusreserve</b>		
<b><i>Provision bonus reerve</i></b>		
Bonusreserve primo	0	0
<i>Provision bonuser reserve at January 1st</i>		
Årets hensættelse	3.000.000	0
<i>Accrual during the year</i>		
Udbetalte bonus	0	0
<i>Paid Pension bonus during the year</i>		
	<u>3.000.000</u>	<u>0</u>
<b>15 Anden gæld</b>		
<b><i>Other payables</i></b>		
Jyske Capital – Gebyr 2025	200.000	0
<i>Jyske Capital – Fee 2025</i>		
	<u>200.000</u>	<u>0</u>



**Noter - Hvortil der ikke henvises til i Årsrapporten**  
**Notes - Not reference from the Annual Report**

**16 Medlemmer**  
**Members**

Pensionskassen havde ved regnskabsårets udgang 19 medlemmer, mod 19 sidste år. Medlemsbestanden fordeler sig således:

*The Pension Fund had at December 31<sup>st</sup> in total 19 members, compared to 19 last year. The member composite as follow:*

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Tjenestegørende medlemmer og medlemmer med opsat pension <i>Assigned members and members with deferred pension</i>	2	2
Medlemmer, der modtager pension <i>Members on pension beneficiary</i>	10	10
Medlemmer, der modtager ægtefællepension <i>Members on spouse's pension beneficiary</i>	7	7
	<u>19</u>	<u>19</u>

**17 Investeringsaktiver og sikkerhedsstillelser**  
**Investment assets and pledged assets**

Pensionskassen har registreret aktiver, der tjener til sikkerhed for pensionskassens forpligtelser overfor medlemmerne – specifikation af aktiver iht. Bekendtgørelse om registrerede aktiver §2 stk. 4:

*The Pension Fund has registered investment assets which serves as security for fulfilment of the Pension Funds members – specification of registered assets valued in accordance with section 2 part 4:*

<b>Registrede aktiver / Registered investment assets</b>	<u>87.753.000</u>	<u>85.215.000</u>
--	-------------------	-------------------

**18 Revisorhonorar**  
**Audit fee**

Administrationsomkostninger betales af sponsorer virksomheden. Cargill Nordic A/S har således betalt følgende revisionshonorarer.

*Administration costs are paid by the sponsoring company. Cargill Nordic A/S has thus paid the following auditor's fees.*

Lovpligtig revision, inkl moms <i>Statutory audit, incl. VAT</i>	143.750	138.000
Andre erklæringsopgaver <i>Assurance engagements</i>	13.125	12.000
	<u>156.875</u>	<u>150.000</u>