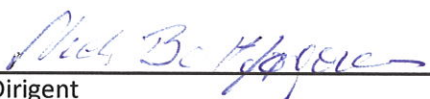


Pensionskassen for direktører
i Sparekassen SDS (under afvikling)

Årsrapport 2025

Fremlagt og godkendt på generalforsamlingen
København den 23. april 2026


Dirigent

Pensionskassen for direktører
i Sparekassen SDS (under afvikling)
CVR 71 97 63 19

c/o S.B. Aktuar-Rådgivning A/S
Gammel Mønt 12, 5.
1117 København K

Regnskabsperiode: 01.01.2025 - 31.12.2025

Indhold

Side

- 3 Ledelsesberetning
- 4 Ledelsespåtegning
- 5 Den uafhængige revisors revisionspåtegning
- 7 Resultatopgørelse
- 8 Aktiver
- 8 Passiver
- 9 Noter
- 10 Anvendt regnskabspraksis

Firmapensionskassen

Bestyrelse

Udpeget af Nordea:

Jørn Kr. Jensen (formand)

Christian Kofoed

Andreas Bak-Jensen

Valgt af generalforsamlingen:

Poul Drusebjerg

Niels Bolt Jørgensen

Direktør

Cand.jur. Aya Lone Hecht

S.B. Aktuar-Rådgivning A/S

Aktuar

Cand.act. Steen Ragn

S.B. Aktuar-Rådgivning A/S

Myndighed

Finanstilsynet

Revision

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR 33 77 12 31

Tilladelse

Pensionskassen har tilladelse til at drive virksomhed i Danmark

Ledelsesberetning

Pensionskassen driver pensionskassevirksomhed, jf. pensionskassens vedtægt og regulativ samt lov om firmapensionskasser. Pensionskassen er lukket for tilgang og er under afvikling.

<i>Femårs-oversigt (mio.kr.)</i>	2025	2024	2023	2022	2021
Årets resultat	15,2	1,6	-6,0	-38,4	11,3
Egenkapital	131,7	116,5	114,9	120,8	159,2
Aktiver	478,8	508,9	522,0	523,6	668,1
Solvensmargenkrav	13,9	15,7	16,3	16,1	20,3

Pensionskassen har hele året været i Finanstilsynets "grønne lys".

<i>Investeringsafkast (mio.kr.)</i>	2025	2024	2023	2022	2021
Afkast før skat	3,1	22,7	35,5	-131,9	-9,7
Pensionsafkastskat	-0,5	-3,3	-5,2	19,1	1,4
Afkast efter skat	2,7	19,4	30,3	-112,8	-8,3

Periodisk offentliggørelse for artikel 6 finansielle produkter

Investeringerne tager ikke højde for kriterier for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringsforeninger, pensionskassen har andele i, lever op til ESG-kravene i Disclosureforordningens artikel 8, hvor der bl.a. er fokus på overholdelse af menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljøkonventioner og -principper, antikorrupsions- og hvidvaskningsprincipper samt bidrag til FN's verdensmål og bæredygtighed.

Overblik 2025

<i>Pensionshensættelser (mio. kr.)</i>	2025	2024	2023	2022	2021
Pensionshensættelser	385,6	434,5	453,4	450,9	572,2
Genforsikring	-39,0	-42,6	-46,9	-48,7	-63,9
Hensættelser f.e.r.	346,6	392,0	406,6	402,2	508,3

De pensionsmæssige hensættelser opgøres efter bedste skøn, hvilket indebærer en usikkerhed om den forventede dødelighed. Udsving i navnlig afkast og dødelighed kan påvirke pensionskassens resultat og balance.

Pensionskassen har også i 2025 opdateret skønnet over dødeligheden på den måde, Finanstilsynet foreskriver. Opdateringen har medført en stigning i pensionshensættelserne på 3 mio. kr. Beløbet påvirker årets resultat og egenkapitalen i begrænset omfang.

Ud over skøn over de pensionsmæssige hensættelser vurderer ledelsen ikke, der er usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, som kan have påvirket dette.

Årets resultat, der er bedre end forventet, er især påvirket af ændring i medlemsbestanden og dermed fald i pensionshensættelser. Årets resultat foreslås overført til egenkapitalen.

<i>Udvikling i medlemsbestand</i>	2025	2024	2023	2022	2021
Alderspensionister	17	18	19	20	20
Ægtefællepensionister	13	14	14	15	16
Pensionsmodtagere i alt	30	32	33	35	36

Forventninger 2026

Pensionskassen forventer et resultat tæt på 0 i 2026. Udviklingen på de finansielle markeder eller ændring i antal pensionsmodtagere vil kunne påvirke resultatet.

Der er ikke efter regnskabsperiodens afslutning indtrådt betydningsfulde hændelser.

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025 for Pensionskassen for direktører i Sparekassen SDS (under afvikling).

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om firmapensionskasser.

Det er vores opfattelse, at regnskabet giver et retvisende billede af pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 samt af resultat af pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder 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.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København den 13. marts 2026

Direktør

Aya Lone Hecht

Bestyrelse

Jørn Kr. Jensen (formand)

Niels Bolt Jørgensen

Christian Kofoed

Poul Drusebjerg

Andreas Bak-Jensen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til pensionsmodtagerne i Pensionskassen for direktører i Sparekassen SDS

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Pensionskassen for direktører i Sparekassen SDS for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter firmapensionskasseloven.

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

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 revisors 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

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 de krævede oplysninger i henhold til den relevante lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i den relevante lovgivning. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med firmapensionskasseloven. 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 selskabets 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 selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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 regnskabsbrugere 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 selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af 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 selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i 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 selskabet 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.

København den 13. marts 2026

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR 33 77 12 31

Stefan Vastrup
statsautoriseret revisor
mne32126

Karsten Sylvest Olsen
statsautoriseret revisor
mne49046

Resultatopgørelse

Note	2025	2024
1 Renter og udbytter mv.	12.871.317	14.055.210
2 Kursregulering	<u>-9.722.588</u>	<u>8.643.493</u>
Investeringsafkast i alt	3.148.729	22.698.703
3 Pensionsafkastskat	<u>-457.691</u>	<u>-3.297.549</u>
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	2.691.038	19.401.154
Udbetalte pensionsydelse	-36.232.880	-35.848.607
Modtaget genforsikring	<u>3.418.764</u>	<u>3.455.580</u>
Pensionsydelse for egen regning	-32.814.116	-32.393.027
4 Ændring i pensionshensættelse for egen regning	<u>45.372.750</u>	<u>14.591.630</u>
Pensionsteknisk resultat	15.249.672	1.599.758
Årets nettoresultat	15.249.672	1.599.758

Balance pr. 31. december

Aktiver	2025	2024
Investeringsforeninger	47.520.612	59.043.780
Obligationer	413.809.946	431.484.504
Investeringsaktiver i alt	461.330.558	490.528.284
Optjente renter	1.889.648	2.034.105
Tilgodehavende hos Selskabet	1.361.127	0
Andre tilgodehavender	104.303	1.000
Tilgodehavender i alt	3.355.078	2.035.105
3 Udskudt pensionsafkastskat	11.556.261	12.013.952
Likvide beholdninger	1.065.516	2.730.535
Andre aktiver i alt	12.621.777	14.744.487
Periodeafgrænsning	1.512.273	1.601.417
Aktiver i alt	478.819.686	508.909.293
Passiver		
Reserver	116.463.979	114.864.221
Overført over-/underskud	15.249.672	1.599.758
5 Egenkapital i alt	131.713.651	116.463.979
Garanterede ydelser	346.595.796	391.968.546
6 Pensionsmæssige hensættelser i alt	346.595.796	391.968.546
Anden gæld	256.250	224.224
Periodeafgrænsning	253.989	252.544
Passiver i alt	478.819.686	508.909.293
7 Administration og vederlag		
8 Revision		
9 Medlemsbestand		
10 Anvendt regnskabspraksis		

Noter

	2025	2024
1 Renter og udbytter mv.		
Renter af værdipapirer, udlån og indlån	8.661.552	9.284.675
Udbytte af andre kapitalandele	3.902.069	3.972.076
Godtgørelse investeringsforeninger	307.696	798.459
	<u>12.871.317</u>	<u>14.055.210</u>
2 Kursgevinster, kurstab mv.		
Obligationer	-8.477.922	9.806.235
Investeringsforeninger	-1.244.666	-1.162.742
	<u>-9.722.588</u>	<u>8.643.493</u>
3 Pensionsafkastskat		
Udskudt pensionsafkastskat primo	12.013.952	15.311.501
Pensionsafkastskat indeværende år	-457.691	-3.298.666
Pensionsafkastskat tidligere år	0	1.117
Udskudt pensionsafkastskat ultimo	<u>11.556.261</u>	<u>12.013.952</u>
4 Ændring i pensionshensættelser		
Pensioner	-36.232.880	-35.848.607
Risikogevinst/tab	-15.447.879	7.663.402
Rente mm.	8.685.980	9.840.229
Styrkelse	-5.906.417	-550.328
Ændret værdi af underliggende ordninger	3.528.446	4.303.674
	<u>-45.372.750</u>	<u>-14.591.630</u>
5 Egenkapital		
Egenkapital primo	116.463.979	114.864.221
Årets resultat	15.249.672	1.599.758
Egenkapital ultimo	<u>131.713.651</u>	<u>116.463.979</u>
Kapitalkrav		
Basiskapitalen svarer til egenkapitalen.		
Solvensmargenkrav	13.863.832	15.678.742
Basiskapital	131.713.651	116.463.979
6 Pensionshensættelser		
Samlede pensionshensættelser	385.628.374	434.529.570
Genforsikringens andel af pensionshensættelser	-39.032.578	-42.561.024
Pensionshensættelser for egen regning	<u>346.595.796</u>	<u>391.968.546</u>
Registrerede aktiver	415.915.000	470.362.000
7 Administration og vederlag		
Pensionskassen har ingen lønnede ansatte. Administrationsomkostninger inkl. revisionshonorar og investeringsrelaterede omkostninger afholdes af Nordea. Medlemsbestanden kan rekvirere vederlagsrapport hos pensionskassen.		

	2025	2024
8 Revision		
Revision	106.250	98.250
Revision tidligere år	0	12.500
Andre ydelser end revision	0	62.500
	<u>106.250</u>	<u>173.250</u>
9 Medlemsbestand		
Egenpensionister	17	18
Ægtefællepensionister	13	14
	<u>30</u>	<u>32</u>

10 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om firmapensionskasser. Pensionskassen har under 100 medlemmer og anvender derfor de reducerede krav til oplysninger i årsrapporten iht. § 66, stk. 2 i bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Resultatopgørelsen

Resultatopgørelsens poster er periodiseret og indeholder således de indtægter og udgifter, som vedrører regnskabsåret.

Investeringsafkast

Regnskabsposten "Renter og udbytte mv." indeholder de i regnskabsåret forfaldne og optjente renter, udbytter, godtgørelse fra investeringsforeninger samt realiserede gevinster ved udtrækning af obligationer.

Regnskabsposten "Kursregulering" indeholder urealiserede værdipapirreguleringer, salgsgevinster og -tab på værdipapirer.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskat, der påhviler regnskabsårets afgiftspligtige afkast, er udgifts- og indtægtsført i resultatopgørelsen.

Balancen

Investeringsaktiver

Obligationer og investeringsforeningsandele indregnes på afregningstidspunktet og værdiansættes til markedsværdi ultimo året.

Pensionsmæssige hensættelser

Pensionsmæssige hensættelser opgøres af pensionskassens ansvarshavende aktuar i overensstemmelse med det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag og består af garanterede ydelser. Garanterede ydelser udgøres af nutidsværdien af de ydelser, der er garanteret pensionsmodtagerne.

Den ansvarshavende aktuar opgør hensættelserne til dagsværdi ud fra Finanstilsynets benchmark for dødelighed inkl. levetidsforudsætninger fradraget en sikkerhedsmargin på 10%. Den anvendte rente er EIOPAs rentekurve incl. VA. Denne kurve fradrages den kendte regulering i overenskomstperioden samt herefter fradrag for forventet inflationsregulering 2,0% og reallønsudvikling på 0,1%.

Der tillægges realisationsrisiko svarende til ét års risikopræmie. Realisationsrisikoen er til dækning af risikoen for, at den faktiske dødelighed i bestanden afviger fra den observerede dødelighed.

PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

Andreas Bak-Jensen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 46176e85-2f81-4a50-a0f5-b8f305b35b8b

IP: 158.233.xxx.xxx

2026-03-13 12:05:58 UTC



Jørn Kristian Jensen

Bestyrelsesformand

Serienummer: 1f80829b-2b12-402c-aeb1-5fb4aea98c74

IP: 176.22.xxx.xxx

2026-03-13 12:34:54 UTC



Aya Lone Hecht

Adm. direktør

Serienummer: 738ed30c-13c5-43ec-8f8a-adc204000cb6

IP: 87.116.xxx.xxx

2026-03-13 12:39:55 UTC



Poul Drusebjerg

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 53ebf836-31e0-4834-9620-c38fab3227b9

IP: 2.108.xxx.xxx

2026-03-13 13:00:19 UTC



Niels Bolt Jørgensen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 2a3ca160-1021-4109-93cb-e8fa49ac9bef

IP: 93.167.xxx.xxx

2026-03-13 13:32:36 UTC



Christian Ecksteen Kofoed

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 9d2e4344-8422-4efe-8a72-e5064e762da0

IP: 158.233.xxx.xxx

2026-03-13 15:52:03 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forsejlet med et kvalificeret elektronisk segl. For mere information om Penneos kvalificerede tillidstjenester, se <https://euti.penneo.com>.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt

Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrivernes digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter.

PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

Stefan Vastrup

PRICEWATERHOUSECOOPERS STATS AUTORISERET
REVISIONSPARTNERSELSKAB CVR: 33771231

Statsautoriseret revisor

På vegne af: PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret...

Serienummer: fd06c67c-82c1-480f-abdd-b65610f9d3dc

IP: 83.136.xxx.xxx

2026-03-13 15:59:40 UTC



Karsten Sylvest Olsen

Statsautoriseret revisor

På vegne af: PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret...

Serienummer: abb48e43-06f5-4706-a615-2b1beef7d10a

IP: 45.134.xxx.xxx

2026-03-13 16:10:30 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl. For mere information om Penneos kvalificerede tillidstjenester, se <https://euti.penneo.com>.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt

Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrivernes digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter.