

# List of Signatures

Page 1/1

 **CS Pensions Årsrapport 2025 final (uden bilag).pdf**

Name	Method	Signed at
Ulrik Mosekjær	MitID	2026-03-21 14:57 GMT+01
Jesper Korsgaard Hansen	MitID	2026-03-19 10:39 GMT+01
Lars Peter Dalsgaard	MitID	2026-03-19 13:59 GMT+01
Ken Lamdahl Bechmann	MitID	2026-03-19 09:45 GMT+01
Ronni Pedersen	MitID	2026-03-19 13:00 GMT+01
Thorbjørn Lundholm Dahl	MitID	2026-03-25 08:06 GMT+01
Esben Keisig	MitID	2026-03-23 12:20 GMT+01



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

External reference: 4D79001154D84ABA9D9450706EB60E7A

19. marts 2026



CS  
Pension

# Årsrapport 2025



This file is sealed with a digital signature.  
The seal is a guarantee for the authenticity  
of the document.

Document ID:  
4D79001154D84ABA9D9450706EB60E7A

## Indhold

<b>Forord</b>	<b>3</b>
<b>Ledelsesberetning</b>	<b>3</b>
<b>Resultat og afkast</b>	<b>4</b>
<b>Centrale nøgletal 2025</b>	<b>5</b>
<b>Solvens og risikostyring</b>	<b>6</b>
<b>IT-, cyber- og complianceforhold</b>	<b>6</b>
<b>Årsregnskab 2025</b>	<b>8</b>
<b>Regnskabsprincipper</b>	<b>8</b>
<b>Ledespåtegning</b>	<b>8</b>
<b>Revisionspåtegning</b>	<b>8</b>
<b>Bilag</b>	<b>8</b>



## Forord

Bestyrelse og direktion har i 2025 arbejdet målrettet med at sikre en stabil, ansvarlig og langsigtet forvaltning af medlemmernes pensionsmidler. Året har været præget af mere afdæmpede finansielle markeder sammenlignet med 2024, hvor særligt aktiemarkederne leverede ekstraordinært høje afkast. På trods heraf har 2025 resulteret i tilfredsstillende og positive afkast på tværs af alle afdelinger.

CS Pension har fortsat fokus på lave omkostninger, gennemsigtighed og en robust kapitalstruktur.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med gældende lovgivning, herunder firmapensionskasselovgivningen, samt den for firmapensionskassens fastlagte regnskabspraksis.

## Ledelsesberetning

### Overordnede forhold

Firmapensionskassens formål og virke har i 2025 været uændret. Der arbejdes fortsat ud fra en langsigtet investeringsstrategi baseret på en *køb-og-behold*-tilgang, hvor fokus er på enkelhed, bred risikospredning og robuste afkast over tid.

Bestyrelsen vurderer, at denne tilgang fortsat er hensigtsmæssig for medlemmerne og understøtter pensionskassens målsætning om stabile pensionsudbetalinger og begrænsede udsving i risiko.

### Udviklingen på de finansielle markeder i 2025

De globale finansielle markeder udviklede sig i 2025 mere moderat end i 2024. Inflationen faldt yderligere i flere større økonomier, og renteniveauerne stabiliserede sig i løbet af året. Dette medførte mere afdæmpede afkast på aktiemarkederne, mens obligationsmarkederne leverede stabile, men begrænsede positive afkast. Bankrenterne faldt i 2025 yderligere i forhold til 2024.

Denne markedsudvikling har haft direkte betydning for CS Pensions afkast, som dog samlet set vurderes som tilfredsstillende i forhold til den valgte risikoprofil.

### Forventninger til 2026

Bestyrelsen forventer, at der i 2026 fortsat vil være (relativ) stor usikkerhed knyttet til geopolitik, den makroøkonomiske udvikling og centralbankernes pengepolitik, hvilket kan medføre periodiske udsving på de finansielle markeder.

På denne baggrund forventes CS Pensions langsigtede investeringsstrategi fastholdt, dvs. strategien baseres på bred risikospredning og en *køb-og-behold*-tilgang. Strategien vurderes fortsat at være robust og velegnet til at skabe stabile, langsigtede afkast for medlemmerne – også i et marked præget af øget volatilitet (hyppige kursudsving).

For 2026 forventes der fortsat fokus på:

- opretholdelse af et lavt og konkurrencedygtigt omkostningsniveau
- løbende overvågning og tilpasning af risikorammer inden for gældende lovgivning
- fastholdelse af et solidt kapitalgrundlag og tilstrækkelig basiskapital
- høj grad af gennemsigtighed i informationen til medlemmerne

Bestyrelsen forventer desuden, at medlemsudviklingen i 2026 vil være stabil, og pensionskassen fortsat vil kunne varetage medlemmernes interesser på en betryggende og ansvarlig måde.



Eventuelle justeringer i investeringsrammer eller administrative forhold vil ske under hensyntagen til både medlemmernes langsigtede interesser og de regulatoriske krav.

## Resultat og afkast

### Investeringsafkast

Afkastene afspejler de forskellige risikoprofiler og aktivklasser. Aktieafdelingen har fortsat bidraget væsentligt til det samlede afkast, mens Obligations- og Kontantafdelingerne har bidraget med stabilitet og risikodæmpning.

Årets afkast for investeringerne i 2025 fremgår nedenfor:

2025	Aktieafdelingen		Obligationsafdelingen		Kontantafdelingen	
	i 1.000 kr.	Pct.	i 1.000 kr.	Pct.	i 1.000 kr.	Pct.
Rente og udbytte	17.593	0,38	81.125	2,26	1.160	1,26
Kursresultat	395.824	8,49	-32.296	-0,90	0	0,00
<b>Resultat før omkostninger *</b>	<b>413.417</b>	<b>8,87</b>	<b>48.829</b>	<b>1,36</b>	<b>1.160</b>	<b>1,26</b>
Administrationsudgifter **	-10.543	-0,23	-5.752	-0,16	-149	-0,16
<b>Resultat</b>	<b>402.873</b>	<b>8,64</b>	<b>43.076</b>	<b>1,20</b>	<b>1.011</b>	<b>1,10</b>
PAL-SKAT ***	-61.690	-1,32	-6.628	-0,19	-156	-0,17
Resultat efter PAL-SKAT	341.183	7,32	36.448	1,01	855	0,93

	Før omkostninger	Efter omkostninger	Efter PAL-SKAT
<b>1. Investeringsprofil</b>	<b>8,87</b>	<b>8,64</b>	<b>7,32</b>
<b>2. Investeringsprofil</b>	<b>6,99</b>	<b>6,78</b>	<b>5,75</b>
<b>3. Investeringsprofil</b>	<b>5,11</b>	<b>4,92</b>	<b>4,17</b>
<b>4. Investeringsprofil</b>	<b>3,23</b>	<b>3,06</b>	<b>2,59</b>
<b>5. Investeringsprofil</b>	<b>1,26</b>	<b>1,10</b>	<b>0,93</b>

Noter til skema ovenfor.

\*) Den anførte pensionsafkastprocent er gennemsnit for pågældende afdeling. De enkelte medlemmer har deres egen saldo og indbetalinger samt investeringsprofilvalg. Afkastet er derfor beregnet på kontoudtoget specifikt for den enkelte konto.

\*\*) I 2025 er der bl.a. tilført 300.000 kr., så den opbyggede basiskapital udgør 5.722.170,13 kr. pr. 31.12.2025. Udover administrationsomkostningsprocenten er der opkrævet et kontogebyr på 138,00 kr., et administrationsgebyr på 1.500 kr. for ordninger over 50.000 kr. overflyttet til andre pensionsinstitutter og banker samt et forsikringsadministrationsbidrag på i alt 500.000 kr. CS Pensions samlede ÅOP var i 2025 på 0,26 % inkl. midler tilført basiskapitalen.

\*\*\*) Af resultatet beregnes og betales skat med udgangspunkt i en brutto PAL-skattesats på 15,3%. De enkelte medlemmer kan have deres egen friholdelsesbrøk (1982-saldo), og PAL-beregningen sker for hvert enkelt medlem, hvorved det sikres, at afgiftsreduktionen netop kommer de berettigede medlemmer til gode.

### Omkostninger og administration

Der er i 2025 fortsat betydeligt fokus på omkostningskontrol og effektiv administration. Administrationsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med de fastlagte regnskabsprincipper for 2025, og omkostningerne fordeles på afdelingerne i henhold til godkendte fordelingsnøgler, herunder afdelingerne fællesomkostninger og respektive særømkostninger.



## Resultater for perioden 2021-2025 (efter administrationsomkostninger i procent)

År	Aktieafdelingen (A)		Obligationsafdelingen (B)		1. Investeringsprofil (100% A)		2. Investeringsprofil (75% A og 25% B)		3. Investeringsprofil (50% A og 50% B)		4. Investeringsprofil (25% A og 75% B)		5. Investeringsprofil (100% Kontant)	
	Netto	PAL	Netto	PAL	Netto	PAL	Netto	PAL	Netto	PAL	Netto	PAL	Netto	PAL
2021	25,97%	3,98%	-3,89%	-0,60%	25,97%	3,98%	18,51%	2,83%	11,04%	1,69%	3,58%	0,55%	-0,63%	-0,10%
2022	-12,73%	-1,95%	-20,24%	-3,10%	-12,73%	-1,95%	-14,61%	-2,23%	-16,49%	-2,52%	-18,36%	-2,81%	-0,54%	-0,08%
2023	18,33%	2,80%	6,14%	0,94%	18,33%	2,80%	15,28%	2,34%	12,24%	1,87%	9,19%	1,41%	1,49%	0,23%
2024	24,60%	3,77%	5,98%	0,92%	24,60%	3,77%	19,95%	3,05%	15,29%	2,34%	10,64%	1,63%	2,53%	0,39%
2025	8,64%	1,32%	1,20%	0,19%	8,64%	1,32%	6,78%	1,04%	4,92%	0,75%	3,06%	0,47%	1,10%	0,17%

## Det gennemsnitlige afkast for 5-års perioden 2021-2025 henholdsvis før PAL-SKAT og efter PAL-SKAT

Gennemsnitligt årligt afkast i 5 år	1. Investeringsprofil	2. Investeringsprofil	3. Investeringsprofil	4. Investeringsprofil	5. Investeringsprofil
Før PAL-skat	11,98%	8,36%	4,71%	1,03%	0,78%
Efter PAL-skat	10,27%	7,19%	4,09%	0,96%	0,66%

## Centrale nøgletal 2025

### Pensionshensættelser mv

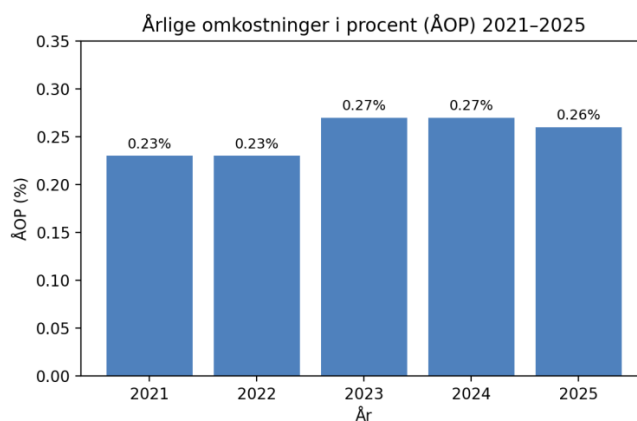
CS Pensions samlede pensionshensættelser udgjorde pr. 31.12.2025 8.728 mio. kr. svarende til en stigning på 372 mio. kr. i forhold til de samlede pensionshensættelser mv. pr. 31.12.2024 på mio. 8.356 kr.

Aktiver og passiver fremgår af årsregnskabet (bilag 1) side 11 og 12.

### Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

Den samlede ÅOP for 2025 udgjorde 0,26 % inkl. midler tilført basiskapital. ÅOP opgøres på tværs af pensionskassens samlede formue og en ÅOP på 0,26 % er fortsat et meget lavt omkostningsniveau sammenlignet med øvrige pensionsudbydere.

Det lave omkostningsniveau vurderes fortsat at være et væsentligt konkurrenceparameter og bidrager direkte til medlemmernes langsigtede opsparing.



Figur: Udvikling i ÅOP (2021-2025)



Bestyrelsen vurderer, at pensionskassen fortsat drives omkostningseffektivt, uden at dette sker på bekostning af kvalitet, risikostyring eller compliance.

### Medlemsudvikling

I 2025 har medlemskredsen været præget af stabilitet. Til- og afgang af medlemmer har samlet set ligget på et moderat niveau, og den samlede medlemsbase vurderes som robust.

Ved udgangen af 2025 var der i alt 20.641 medlemmer fordelt på;

- aktive medlemmer 8.176
- hvilende medlemmer 12.012
- udbetalende medlemmer 453

Medlemmernes pensionsopsparring er fortsat fordelt på investeringsprofiler med forskellige risiko-profiler. Afkastene i 2025 afspejler tydeligt forskellene i risiko, hvor profiler med højere aktieandel har opnået højere afkast hen over året.

### Kapitalgrundlag og basiskapital

Pensionskassens kapitalgrundlag er et centralt element i den samlede risikostyring. I 2025 blev 300.000 kr. tilført til basiskapitalen. Den samlede basiskapital udgjorde herefter 5.722.170,13 kr. pr. 31. december 2025.

Bestyrelsen vurderer, at kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt og i overensstemmelse med gældende kapitalkrav. Kapitalgrundlaget giver et solidt fundament for den fortsatte drift og håndtering af både finansielle og operationelle risici.

## Solvens og risikostyring

CS Pensions solvenssituation vurderes som solid.

Investeringspolitikken har i 2025 også været baseret på en langsigtet *køb og behold*-strategi med fokus på risikospredning, enkelhed og robuste afkast. Investeringerne sker i overensstemmelse med prudent person-princippet og inden for rammerne af firmapensionskasselovgivningen.

Der anvendes ikke gearing bortset fra kortvarige tekniske udsving i forbindelse med rebalancering. Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for risikostyringen, mens direktionen løbende overvåger de finansielle, operationelle og regulatoriske risici, og forestår den løbende overvågning og rapportering.

Der blev d. 02.12.2025 igangsat en uanmeldt revision af de registrerede aktiver i henhold til §13 i Bekendtgørelsen om registrering af aktiver i livsforsikringsselskaber, tværgående pensionskasser og firmapensionskasser. Revisionen havde til formål at kontrollere, at værdien af de registrerede aktiver mindst svarer til værdien af de forsikringsmæssige hensættelser jf. bekendtgørelsens krav. Konklusionen på den uanmeldte revision var, at gennemgangen ikke gav anledning til væsentlige bemærkninger.

## IT-, cyber- og complianceforhold

I 2025 har CS Pension også haft stor fokus på IT-sikkerhed, databaseskyttelse og compliance. CS Pension følger Finanstilsynets krav og har løbende behandlet og ved behov opdateret politikker og procedurer vedrørende risikostyring, operationelle risici og IT-beredskab.



Den samlede operationelle risiko vurderes som lav, og der har ikke været væsentlige hændelser i året.

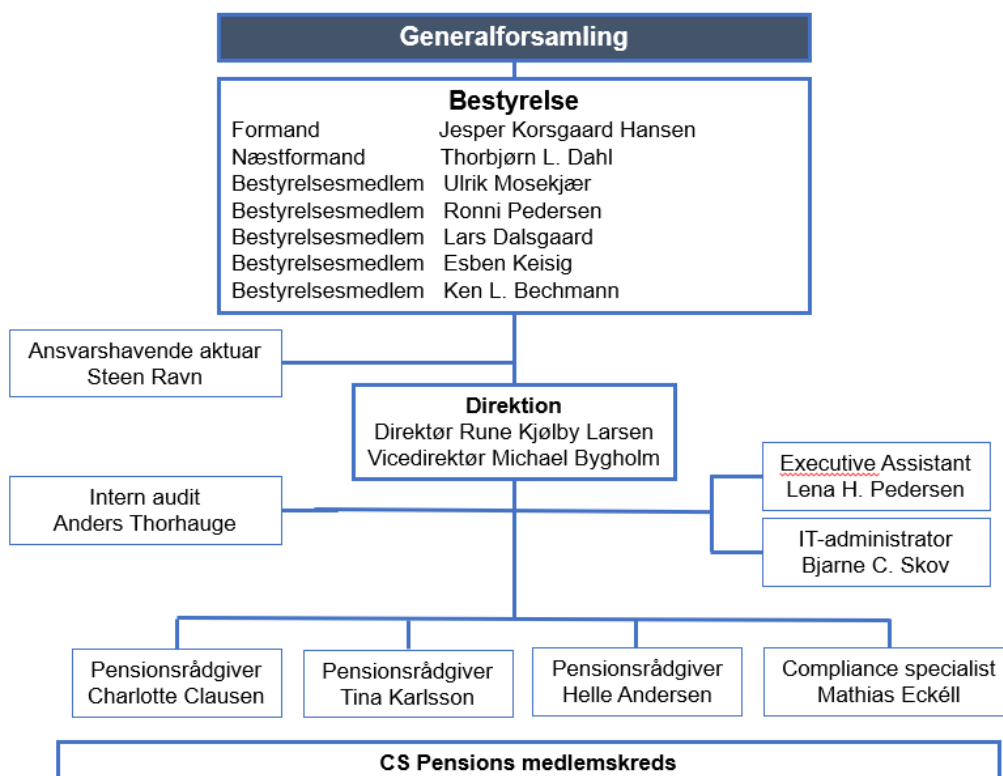
## Organisation og ledelse

### Bestyrelse og direktion

Bestyrelsens sammensætning og direktionens ansvar har i 2025 været uændret. I løbet af året har bestyrelsen afholdt ordinære bestyrelsesmøder samt seminarer med fokus på strategi, investeringer, risici, regulatoriske forhold og pensionskassens langsigtede udvikling.

Derudover flyttede CS Pension til en ny lokation – Codanhus, Gl. Kongevej 60, 1850 Frederiksberg.

### Organisationsdiagram (dateret d. 1. januar 2026)



## Årsregnskab 2025

Årsregnskabet for 2025 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven samt relevant speciallovgivning.

Årsregnskabet for 2025 omfatter resultatopgørelse, balance og noter. Regnskabet viser et positivt resultat og en fortsat solid, økonomisk stilling for CS Pension.

### Regnskabsprincipper

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende lovgivning for firmapensionskasser. Afkast, omkostninger og skat er opgjort efter ensartede og konsistente regnskabsprincipper for alle afdelinger.

### Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025.

Regnskabet giver efter ledelsens opfattelse et retvisende billede af pensionskassens aktiver, passiver, finansielle stilling og årets resultat.

### Revisionspåtegning

Årsrapporten er forsynet med revisionspåtegning fra CS Pensions generalforsamlingsvalgte statsautoriseret revisor (PwC).

---

## Bilag

1. CS Pensions årsregnskab 2025
2. Revisionsprotokollat til årsrapporten 2025

