



ÅRSRAPPORT 2025

INDHOLD

3	Kort om TDP
4	Ledelsesberetning
4	Årets resultat
5	Året der gik
7	Hovedaktivitet
7	Medlemmer og pensionsmodtagere
9	Aktuaropgørelse og pensionshensættelse
11	Risikostyring
12	Investeringer
15	Boligejendomme & ferieboliger
18	Ledelse og administration
19	Regnskabsberetning
21	Påtegninger
21	Ledelsespåtegning
22	Den uafhængige revisors revisionspåtegning
26	Resultatopgørelse
27	Balance
28	Noter
32	Anvendt regnskabspraksis
35	Ordforklaringer



Vidste du

at pensionskassen hver
måned udbetaler pension
til næsten 7.000
pensionsmodtagere?

KORT OM TDP

1.179 mio. kr.

Udbetalte pensioner

1.053 mio. kr.

Årets resultat

30,7 pct.

Basiskapitalens andel af
de pensionsmæssige hensættelser

7.396

Medlemmer og pensionsmodtagere

**Danmarks største
firmapensionskasse**

Pensionsordningen er en tjenestemandslignende tilsagnsordning, der giver mulighed for alders-, invalide-, ægtefælle- og børnepension.

18.618 mio. kr.

Pensionsmæssige hensættelser

35.616 mio. kr.

Samlet balance

850 mio. kr.

Udloddet i 2025

5.709 mio. kr.

Basiskapital

LEDELSESBERETNING

Årets resultat

Årets resultat for 2025 blev et overskud på 1.053 mio. kr.

Det samlede resultat vurderes som meget tilfredsstillende.

Atter mulighed for udbetaling og udlodning af overskydende kapital

Basiskapitalen angiver i hvor høj grad pensionskassens aktiver er i stand til at dække de forpligtelser, pensionskassen har.

Ultimo 2025 udgjorde basiskapitalen 5,7 mia. kr. svarende til 30,7 pct. af de pensionsmæssige hensættelser. Dette er mere end syv gange højere end det lovmæssige

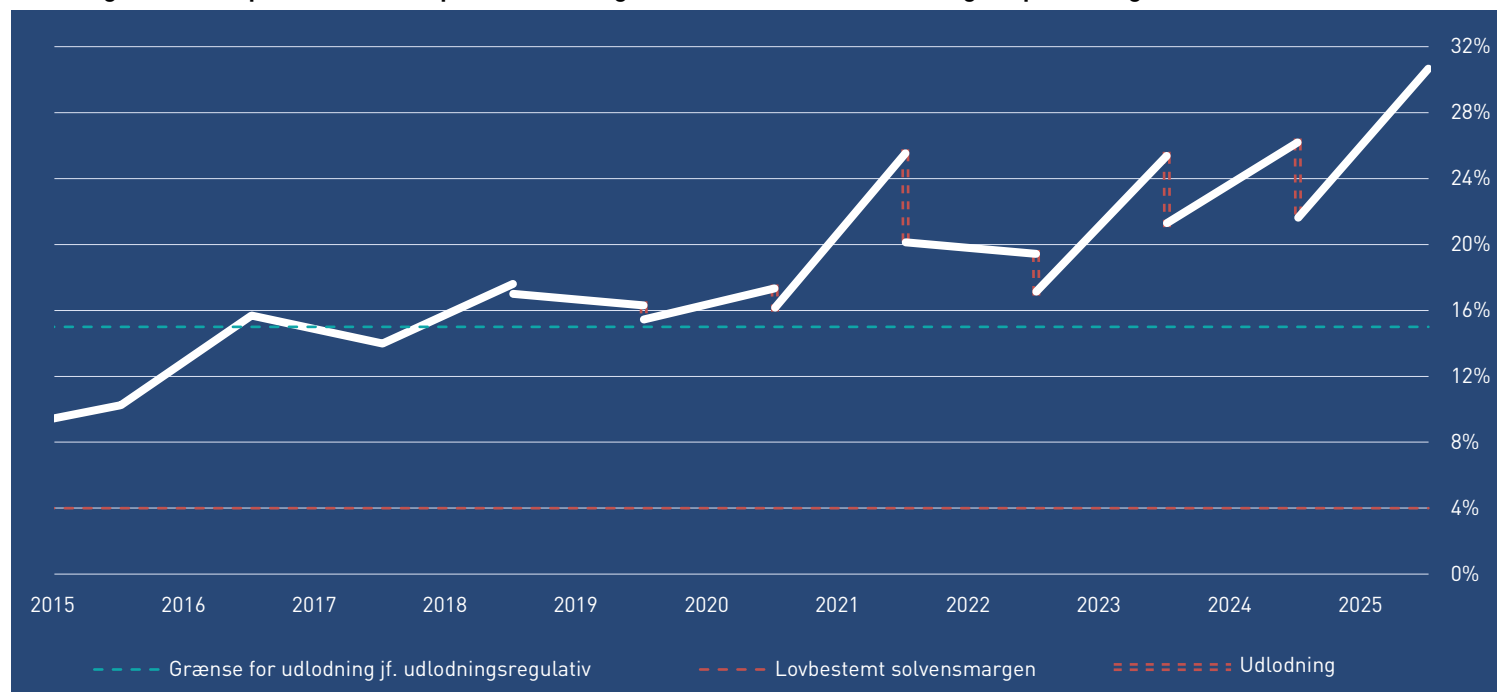
solvenskrav (solvensmargen), der kræver, at basiskapitalen mindst skal udgøre 4 pct. af de pensionsmæssige hensættelser.

Basiskapitalen er igen over den i udbetalingsregulativet fastsatte minimumsgrænse på 15 pct. På baggrund heraf er der reserveret i alt 900 mio. kr. til medlemmerne og TDC Holding A/S, som udbetales som følge af bestyrelsens beslutning den 3. marts 2026.

Sammen med tidligere års tilfredsstillende afkast har resultatet i 2025 betydet, at pensionskassen fortsat har en meget høj økonomisk soliditet.

I figuren nedenfor vises udviklingen i basiskapitalens andel af de pensionsmæssige hensættelser samt den effekt de årlige udlodninger siden 2019 har haft herpå.

Udviklingen i basiskapitalens andel af pensionsmæssige hensættelser samt udlodningens påvirkning heraf



Vidste du

at pensionskassens bestyrelse en gang årligt kan træffe beslutning om udbetaling til TDC Holding A/S og udlodning til medlemmer og pensionsmodtagere, hvis basiskapitalen udgør mere end 15 pct. af de pensionsmæssige hensættelser?

LEDELSESBERETNING

Året der gik

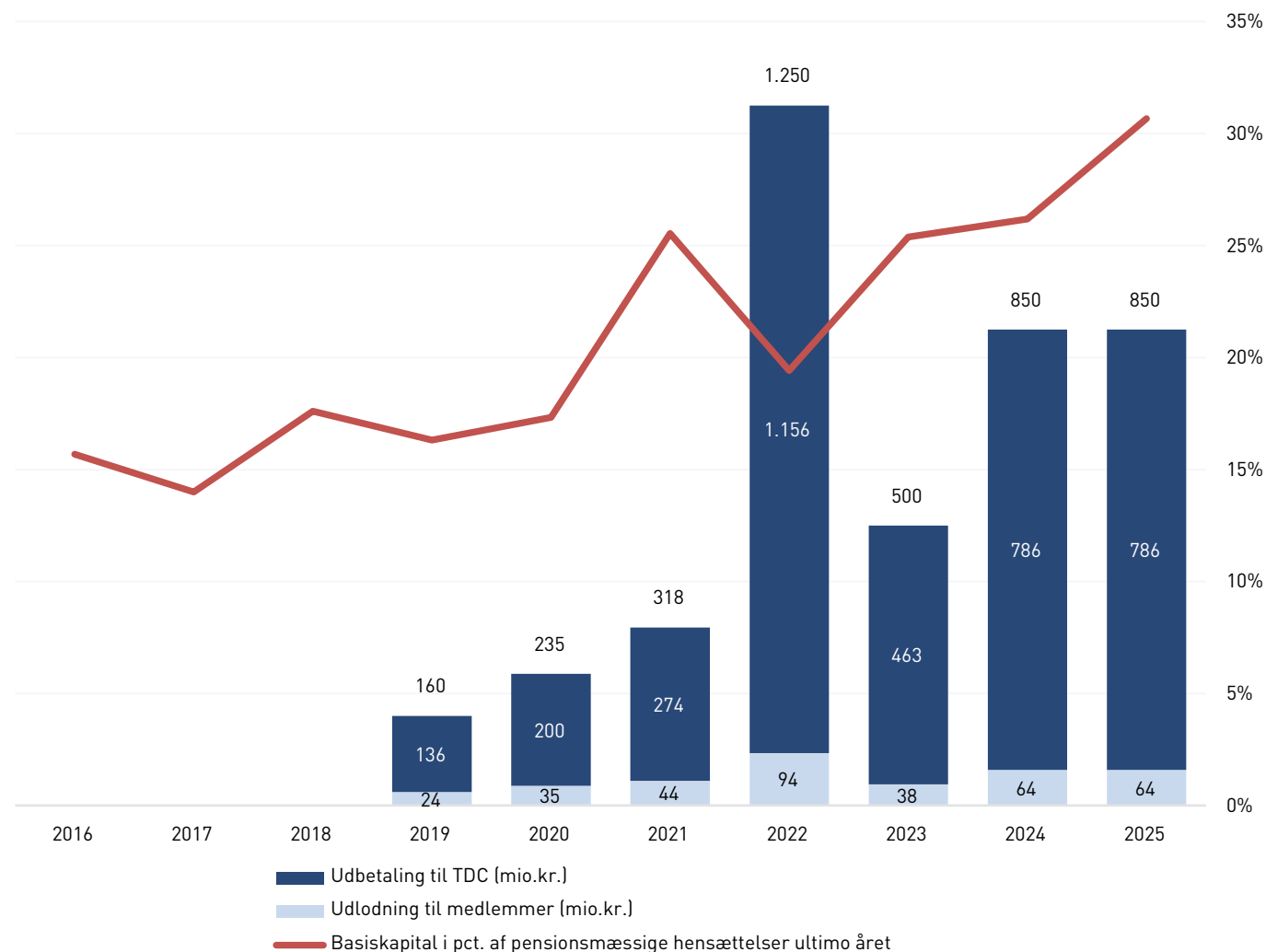
Endnu en stor udlodning

I starten af 2025 traf bestyrelsen beslutning om igen at udbetale et beløb på i alt 850 mio. kr., hvilket konkret gav en udlodning på knap 64 mio. kr. til medlemmer og pensionsmodtagere samt en udbetaling på 786 mio. kr. til TDC Holding A/S. Pensionsmodtagerne fik beløbet udbetalt sammen med pensionen for april måned 2025, mens tjenestegørende og medlemmer med opsatte pensioner fik forhøjet deres livslange pension med et udlodningstillæg.

Samlet er der i alt udloddet 362 mio. kr. til medlemmer og pensionsmodtagere i perioden 2019-2025, og i alt udbetalt 3.801 mio. kr. til TDC Holding A/S. Et beløb på samlet set næsten 4,2 mia. kr.

På trods af de store udlodninger og udbetalinger er basiskapitalens andel af de pensionsmæssige hensættelser (solvensen) fortsat meget høj, og det har hvert år været muligt at skabe et afkast, der danner basis for, at der igen kan udloddes.

Basiskapitalens andel af pensionsmæssige hensættelser og udlodning/udbetaling til medlemmer og pensionsmodtagere og TDC Holding A/S



LEDELSESBERETNING

Medlemsmøder

I marts 2025 afholdte TDP med stor tilslutning medlemsmøder i Aarhus, Odense og København.

Tæt på 700 medlemmer og pensionsmodtagere deltog i møderne, hvor bl.a. verdensøkonomien, udlodning og pensionsregulering blev behandlet.

Kathrine Lilleør fortalte om samtaler og spørgsmål fra hendes præsteværelse, og med tråde til hendes egne livserfaringer gav hun sit bud på nogle af livets store spørgsmål.



Pensionsreguleringer

Pensionen til medlemmer og pensionsmodtagere reguleres årligt med ændringen i forbrugerprisindekset. I 2025 blev pensionen pr. 1. april reguleret med 1,4 pct.

Den 1. april 2026 vil reguleringen være 1,9 pct. Medlemmer og pensionsmodtagere kan glæde sig over, at pensionen følger udviklingen i forbrugerpriserne, og at købekraften derfor er bevaret.

En meget lille andel af pensionsmodtagere og medlemmerne reguleres fortsat i henhold til reglerne i lov om tjenestemandspension, hvor der ved overenskomstforhandlinger aftales generelle lønforbedringer. Disse blev i 2025 reguleret den 1. april med 0,41 pct. og den 1. november med 1,3 pct.

Reguleringen for 2026 kendes endnu ikke.

Generalforsamling

I 2025 blev der afholdt ordinær generalforsamling tirsdag den 29. april. Generalforsamlingen blev igen afholdt som en elektronisk generalforsamling, hvor medlemmerne deltog hjemmefra med mulighed for at stemme elektronisk og stille både skriftlige og mundtlige spørgsmål undervejs. På generalforsamlingen fremlagde formanden TDPs ledelsesberetning for 2024 og orienterede herunder om begivenheder og udvikling i året. Den adm. direktør fremlagde årsregnskabet og forslag til resultatdisponering.

På generalforsamlingen blev der behandlet et forslag fra bestyrelsen om en ændring af lønpolitikken, som blev vedtaget. Et forslag fra en pensionsmodtager om ændring af fradrag for engangsydelse blev forkastet af generalforsamlingen.

Generalforsamlingen blev i øvrigt gennemført med fin deltagelse, og som tidligere var der udover muligheden for at stille skriftlige spørgsmål også mulighed for at blive stillet igennem til den virtuelle talerstol, hvor man kunne stille spørgsmål mundtlig.

Vidste du

- at mere end 3.200 har tilmeldt sig pensionskassens nyhedsbrev for at holde sig opdateret med, hvad der sker i pensionskassen?
- at du tilmelder dig på TDPs hjemmeside.

LEDELSESBERETNING

Hovedaktivitet

TDP har til formål at sikre pensionen til nuværende og tidligere ansatte med tjenestemandslignende vilkår i det tidligere Københavns Telefon Aktieselskab, Fyns Telefon A/S, Jydsk Telefon A/S, TDC Holding A/S og disses datterselskaber samt andre pensionsberettigede. Pensionskassen optager ikke nye medlemmer.

TDC Holding A/S er det pensionstegnende firma for TDP. Det betyder, at TDC Holding A/S er garant for, at alle medlemmer modtager deres pension og for, at pensionskassens solvens lever op til lovgivningen.

Når TDP opløses, tilfalder overskydende kapital TDC Holding A/S. Det forventes dog, at der går mere end 50 år før, at der ikke længere er pensionsmodtagere tilbage i pensionskassen.

Medlemmer og pensionsmodtagere

Som det fremgår af tabellen nedenfor, udgjorde medlemsbestanden 7.396 personer ved årets udgang. Hertil kommer 48 børnepensionister. Dette er i alt 188 personer færre end ved årets begyndelse.

Antallet af tjenestegørende medlemmer og medlemmer med ret til opsat pension er faldet med 182 personer i 2025. De udgør nu i alt 576 personer.

Antallet af pensionsmodtagere udgør i alt 6.820 personer, hvilket er lidt flere end ved årets begyndelse.

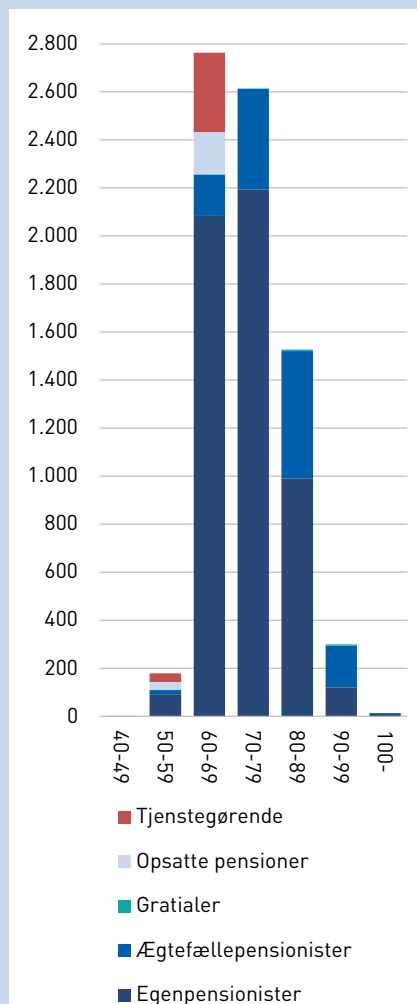
Nettobevægelser i medlemstallet fordelt på medlemstyper

	Ændring			
Antal ultimo	2025	2024	Absolut	Pct.
Medlemmer				
Tjenestegørende	367	472	-105	-22
Opsatte pensioner	209	286	-77	-27
Medlemmer i alt	576	758	-182	-24
Pensionsmodtagere				
Egenpensionister	5.486	5.486	0	0
Ægtefællepensionister	1.321	1.312	9	1
Gratualer	13	15	-2	-13
Pensionsmodtagere i alt	6.820	6.813	7	0
Medlemsbestand i alt	7.396	7.571	-175	-2
Børnepensionister	48	61	-13	-21
I alt	7.444	7.632	-188	-2

Vidste du

- at betegnelsen *medlem* bruges om en person, der endnu ikke modtager pension, mens betegnelsen *pensionsmodtager* benyttes om en person, der modtager pensionsydelse?
- at 818 egenpensionister har modtaget pension i mere end 25 år?
- at gennemsnitsalderen for medlemmer er 62 år og for pensionsmodtagere 74 år?
- at TDP er den største af Danmarks 16 firmapensionskasser, idet den står for 75 pct. af de samlede aktiver i alle danske firmapensionskasser?

Aldersfordeling ultimo 2025



Pensionstyper

Pensionskassens pensionsordninger er tjenstemandslignende tilsagnsordninger, der giver mulighed for alders-, invalide-, ægtefælle- og børnepension.

Størrelsen af alders-, invalide- og ægtefællepension er afhængig af den pensionsgivende løn og pensionsalder ved overgang til pension samt udlodningstillæg.

Til medlemmet

- Alderspension (m/u førtidspensionsfradrag), livsvarig
- Invaldepension, livsvarig
- Utilregnelighedspension, livsvarig
- Supplerende engangsydelse (valgfri)

Til ægtefællen

- Efterindtægt (3 måneder)
- Ægtefællepension, livsvarig

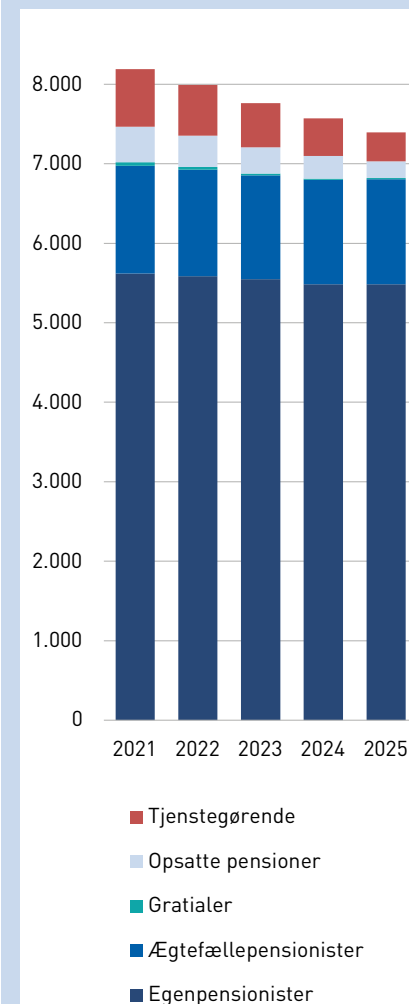
Til børn under 21 år

- Børnepension (ved død)
- Børnepensionstillæg (ved pensionering)

Aldersfordelingen viser, at stort set alle medlemmer og pensionsmodtagere er over 60 år.

De seneste fem år er den samlede medlemsbestand faldet med 1.006 personer, og heraf er antallet af tjenstegørende faldet med 453 personer. Antallet af ægtefællepensionister er stort set konstant i perioden.

Medlemsbestanden 2021-2025



LEDELSESBERETNING

Aktuaropgørelse og pensionshensættelse

Opgørelse af pensionshensættelsen

Pensionshensættelserne er det beløb, som TDP skal sætte til side for at sikre, at medlemmerne og pensionsmodtagerne er sikret de ydelser, de har krav på.

Pensionshensættelserne opgøres som nutidsværdien af alle de ydelser, der er garanteret medlemmer og pensionsmodtagere samt nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration. Heri fradrages nutidsværdien af de ordinære bidrag, som skal betales af TDC Holding A/S.

I opgørelsen af pensionshensættelserne indgår en diskonteringsrente- og inflationskurve som opgørelsesgrundlag samt antagelser om medlemmernes pensionsalder og forventet levetid.

I 2025 er pensionshensættelsen samlet reduceret med 2.165 mio. kr. hvilket fordeler sig som følger.

Udlodning til medlemmer

I forbindelse med beslutning om udlodning blev pensionshensættelsen forøget med 63 mio. kr. mens de tjenestegørende og medlemmer med opsatte pensioner får

forhøjet deres livslange pension med et udlodningstillæg.

Udbetalte pensionsydelser

Udbetalte pensionsydelser reducerede pensionshensættelsen med 1.179 mio. kr. i 2025.

Ændret teknisk grundlag

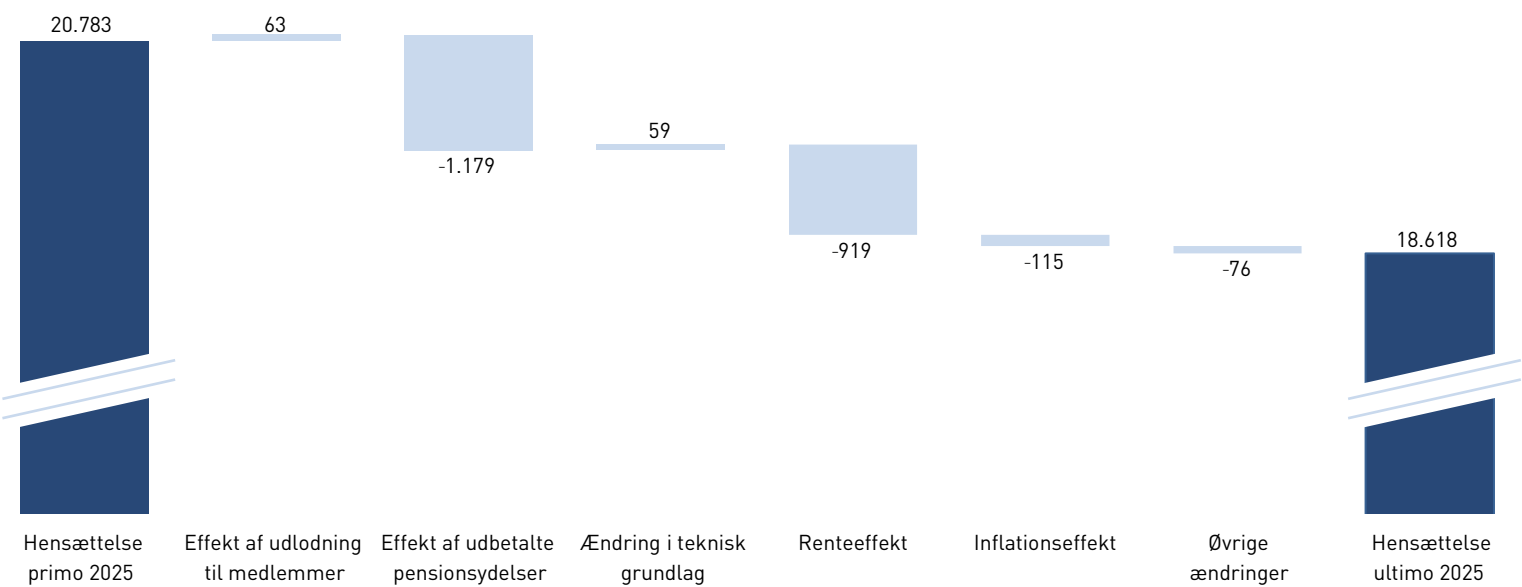
TDP reviderer årligt sine antagelser vedrørende levetider, og dermed hvor længe pensionskassen forventer at udbetale ydelser til det enkelte medlem.

I 2025 har den årlige analyse af levetidsantagelserne givet anledning til en samlet forøgelse af de pensionsmæssige hensættelser. Forøgelsen følger på den ene side af et fald i forudsætningerne for den nuværende dødelighed, som forøger hensættelsen, og på den anden side af lavere forventning til fremtidige levetidsforbedringer, der sænker den samlede forøgelse lidt. Analysen viste, at TDP fortsat skal benytte benchmarkdødeligheden for mænd og egen observeret dødelighed for kvinder.

Pensionskassen anvender Finanstilsynets benchmark for fremtidige levetidsforbedringer.

Samlet set medførte disse ændringer i det tekniske grundlag, at hensættelsen blev forøget med 59 mio. kr.

Specifikation af ændring i pensionshensættelse (mio. kr.)



LEDELSESBERETNING

Renteeffekt

TDP anvender en diskonteringsrentekurve inklusive volatilitets-justering (VA-tillæg) publiceret af EIOPA.

Stigningen i diskonteringsrenten inklusiv VA-tillæg har i 2025 samlet set medført en reduktion af hensættelsen.

Den samlede effekt af ændring i renteniveauet samt løbetidsforkortelse reducerer hensættelsen med 919 mio. kr. i året.

Inflationseffekt

TDP anvender en markedsbaseret inflationskurve til beregning af pensionshensættelsen. I 2025 har den været faldende, hvilket har medført et fald i hensættelsen.

Inflationen afgør også, hvordan pensionerne reguleres. Regulering af pensionerne betyder, at TDP fremadrettet skal udbetale højere ydelser end lovet inden året begyndte. I takt med ændringer i inflationen, hensætter TDP hver måned for at sikre disse højere ydelser.

Den samlede effekt af ændring i inflationsniveauet, løbetidsforkortelse samt effekt af faktisk regulering i forhold til forventet regulering reducerer hensættelsen med 115 mio. kr. i året.

Øvrige ændringer

Hensættelsen blev reduceret med 76 mio. kr. som følge af øvrige ændringer.

Bidrag

De ordinære bidrag fra TDC Holding A/S udgør 1 pct. af de pensionsgivende lønninger, og de udgjorde 2 mio. kr. i 2025. Derudover har TDC Holding A/S indbetalt 32 mio. kr. ekstraordinært vedrørende ændrede førtidspensionsfradrag i forbindelse med personalefratrædelser i TDC NET og Nuuday i 2025.

Utilregnelighedspensioneringer

I det omfang aktuarien efter en samlet vurdering af pensionskassens økonomiske situation finder det betryggende, kan akkumuleret overskud (frie reserver) anvendes til dækning af utilregnelighedspensioneringer. En sådan anvendelse af akkumuleret overskud anmeldes til Finanstilsynet.

Ultimo 2024 hensatte TDP et beløb på 10 mio. kr., hvoraf der i 2025 blev anvendt 5 mio. kr., og resten blev tilbageført.

TDP har ultimo 2025 hensat et beløb på 12 mio. kr. til imødegåelse af utilregnelighedspensioneringer for personer under 60 år og til tilskrivninger af pensionsalderår for personer fra 60 år og op i henhold til regulativet.

Pension til hele livet

Levetiden i Danmark stiger. Det har været tendensen i de seneste mange år for både mænd og kvinder, og intet tyder på, at den udvikling ændrer sig. Som medlem af TDC Pensionskasse kan du glæde dig over, at din pension fortsætter uanset hvor gammel du bliver.

Vi analyserer hvert år udviklingen i dødeligheden og de forventede fremtidige levetidsforbedringer, og for at sikre pensionerne - også når levetiden stiger - har vi over de seneste 15 år øget hensættelsen til pensionerne mere end 2,7 mia. kr. Det var især i perioden 2011-2017, at hensættelsen blev styrket.



LEDELSESBERETNING

Risikostyring

Pensionskassens risici kan overordnet opdeles i pensionsmæssige-, markeds-, operationelle og strategiske risici. Risikostyringen er forankret i bestyrelsen, der gennem politikker og retningslinjer udstikker muligheder og begrænsninger på de risici, som TDP ønsker at påtage sig for bedst muligt at komme i mål med sin strategi, og dermed altid at kunne udbetale pensioner til medlemmerne.

Pensionsmæssige risici

De pensionsmæssige risici er knyttet til udviklingen i levetider og dødelighed samt sygdom og invaliditet. Disse risici kommer til udtryk ved, at medlemmerne lever længere end først antaget, og dermed skal have pensionsudbetalinger i en længere periode. Pensionsmæssige risici vurderes løbende af TDPs ansvarshavende aktuar i forbindelse med opgørelse af pensionskassens forpligtelser.

Markedsrisici

De markedsrisici, som TDP er eksponeret overfor, vedrører primært udviklingen i renter, inflation, aktie-, valutakurser samt aktie-, likviditets- og kreditrisici. Disse risici opstår, fordi TDP aktivt investerer sine hensættelser og egenkapital. Afkastet fra investeringerne skal bidrage til at kunne

udbetale pensioner og udlodning. Disse risici overvåges løbende, og der påtages ikke større risiko end, at pensionskassen selv i finansielle kriser kan udbetale pensionerne til medlemmerne. De markedsrisici, hvorpå TDP ikke forventer et afkast, afdækkes og minimeres.

Renterisiko opstår som følge af, at TDP i gennemsnit skal udbetale pensioner i længere tid end løbetiden på de rentefølsomme aktiver, som TDP kan investere i, og dermed opstår der en forskel på det, TDP kan få i gevinst, og det TDP taber ved renteændringer. TDP afdækker primært denne risiko gennem renteswaps.

Inflationsrisiko opstår som følge af, at TDPs fremtidige udbetalinger afhænger af udviklingen i det danske forbrugerprisindeks, der ligger til grund for regulering af pensionerne. Pensionskassen afdækker primært denne risiko gennem DKK og EUR inflationsswaps samt indeksobligationer.

Valutakursrisiko består primært af eksponering mod EUR, USD og GBP. Udgangspunktet er fuld afdækning, idet risikoen ikke vurderes kompenseret. Fastkurs-samarbejdet med Eurozonen medfører dog en begrænset afdækning af EUR-aktiver og foretages kun, når dette skønnes attraktivt.

Aktie-, likviditets- og kreditrisici opstår i forsøget på at opnå et højere afkast end den risikofrie rente. Disse risici søges primært styret ved at sprede investeringer geografisk, diversificere imellem sektorer og overvåge mængden af illikvide investeringer i porteføljen. Dertil afdækkes risici via finansielle afdækningsinstrumenter, hvor dette er muligt og ønskeligt.

Ved hjælp af TDPs risikostyringsmodel overvåger pensionskassen løbende de finansielle risici. TDPs investeringer er tilrettelagt under hensyntagen til pensionskassens risikoprofil på en sådan måde, at afkast og risici samlet set optimeres, og det samtidigt sikres, at pensionskassen til stadighed er solvent og likvid. Risikostyringsmodellen, der løbende udvikles, afspejler den dynamiske tilgang til risikostyring, hvor den tilladte investeringsrisiko afhænger af solvensen i pensionskassen. Det er derfor størrelsen på pensionskassens solvensgrad, der bestemmer, hvor meget risiko pensionskassens portefølje må indeholde.

Operationelle risici

Ved operationelle risici forstås risiko for tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder

juridiske risici. TDP arbejder løbende på at identificere og minimere de operationelle risici igennem styrkelse af processer og systemer.

Strategiske risici

De strategiske risici er risici, som fremkommer grundet ønsker om at nå et bestemt strategisk mål. Det er risici, som TDP ikke kan undgå, men har mulighed for at påvirke med nye strategiske beslutninger om retning og organisering.

Overvågning af risici

Den løbende overvågning af alle TDPs risici foretages af pensionskassens risikochef. Til at bistå risikochefen i at opretholde et samlet overblik over TDPs risici, og for at betrygge risikochefen i risikostyringssystemets effektivitet, har TDP oprettet en risikokomite. Som led i overvågningen fører TDP et risikoregister, der giver et overblik over de risici, pensionskassen har.

Finanstilsynets risikoscenarier

Pensionskassen skal som en del af risikostyringen opgøre Finanstilsynets "trafiklys", hvor der er mulighed for at være i rødt, gult eller grønt lys afhængigt af, hvor godt rustet pensionskassen er til at klare pludselige ændringer i aktiekurser, valutakurser, renteniveau og ejendomspriser. TDP har i hele 2025 været i grønt lys.

LEDELSESBERETNING

Investeringer

2025 har været et år præget af markante geopolitiske udfordringer, hvor handelskonflikten mellem USA og flere af verdens største økonomier – herunder Kina og EU – satte sit tydelige aftryk på de globale markeder. Den amerikanske økonomi viste initialt tegn på vækstafmatning men sluttede året med en mere positiv tendens. Europa og Kina kæmper med strukturelle udfordringer og faldende vækst. Handelskonflikten blev sat på pause med nye handelsaftaler. Deres implementering er dog forbundet med stor usikkerhed og påvirker fortsat investeringsbeslutninger globalt.

Den geopolitiske uro er blevet yderligere forstærket af fortsatte spændinger i Ukraine og Mellemøsten samt i det transatlantiske forhold. På den politiske front løste valgene i 2024 i mange af verdens største lande ikke det grundlæggende problem med polarisering, og den politiske usikkerhed påvirker fortsat markedsstemningen.

Inflationen er helt tilbage på centralbankens målsætning i Europa, hvilket har tilladt ECB at normalisere pengepolitikken. I USA har inflationen vist sig mere vedvarende, hvilket skaber større usikkerhed om hastigheden af yderligere rentenedsættelser fra Federal

Reserve i USA. Overordnet faldt usikkerheden om de fremtidige rentebevægelser dog i 2025.

Positive vækstudsigter kombineret med stabil inflation har medført gode afkast på både aktie og obligationsmarkeder i 2025. En række højtprofilerede konkurser blandt mere risikofyldte virksomhedsobligationer skabte kortvarig usikkerhed, men samlet for året endte virksomhedskonkurser på niveau med det forventede og udsigterne for 2026 er mere positive.

Pensionskassens investeringsstrategi har i 2025 været præget af en aktiv tilgang til risikostyring, hvor den regionale diversificering har spillet en central rolle. De amerikanske aktieinvesteringer har haft gavn af god indtjeningsvækst på selskabsniveau og pensionskassens aktive valutaafdækningsstrategi med et skift til fuld afdækning af valutarisikoen har medført et positivt bidrag. Den faldende renteusikkerhed var særligt gunstig for pensionskassens investeringer i realkreditobligationer.

Samlet set har 2025 været et godt år, hvor pensionskassens størrelse og organisatoriske agilitet samt konstante søgen efter bedste risikojusterede afkast har været medvirkende til at opnå det stærke investeringsresultat.

Investeringspolitik

Fokus for investeringspolitikken er fortsat at sikre, at der mindst genereres et afkast, der modsvarer opskrivningen af pensionsforpligtelserne og dækker udvalgte basis- og solvensbelastende risici, samt investeres i mere risikofyldte aktiver med henblik på at konsolidere egenkapitalen, hvis risikokapaciteten tillader dette.

Der er dermed fortsat tale om en dynamisk investeringsstrategi, hvor sammensætningen af investeringerne løbende tilpasses TDPs soliditet. Hvis egenkapitalen forøges, vil der med denne investeringsstrategi være mulighed for at investere i mere risikobehæftede aktiver for at opnå et større afkast, og med en reduceret egenkapital vil TDP reducere den risiko, der er knyttet til investeringerne, hvis det samlede risikobudget er opbrugt.

Investeringspolitikken gennemgås og revideres mindst en gang årligt af bestyrelsen.

Vores tilgang til ESG

TDP har et ønske om at bidrage positivt til en mere bæredygtig og miljøvenlig fremtid, og TDP støtter op om målsætningerne i FN's Global Compact og er medunderskriver på PRI (Principles for Responsible Investment).

TDP ønsker, at nuværende og fremtidige samarbejdspartnere er tilsluttet globale ansvarlighedsprincipper, og anvender en aktivitets- og normbaseret screeningsproces af vores investeringer.

Hensigten med investeringerne er ikke at fremme specifikke miljømæssige eller sociale karakteristika i overensstemmelse med kriterierne i den såkaldte disclosureforordning og taksonomiforordningen fra EU. Dette skyldes, at porteføljens formål er at afdække pensionsforpligtelserne, og porteføljen består derfor primært af obligationer, lån og derivater.

Efter taksonomiforordningens regler gælder følgende erklæring for pensionsproduktet:

De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Pensionskassen vil løbende vurdere i hvilket omfang, investeringerne skal fremme særlige miljømæssige eller sociale karakteristika i overensstemmelse med EU-kriterierne.

LEDELSESBERETNING

Investeringsaktiver og -afkast

TDPs investeringsaktiver udgjorde pr. 31. december 2025 i alt 34.666 mio. kr. Heraf er 20.949 mio. kr. placeret i obligationer (inkl. obligationer i investeringsforeninger), hvor den største andel er i danske realkreditobligationer. Investeringsaktiverne udgør 3.917 mio. kr. og kapitalandele 3.575 mio. kr.

I tabellen på side 14 vises investeringsaktivernes regnskabsmæssige værdi primo og ultimo 2025, nettotilgangen samt tidsvægtede afkast pr. aktivkategori.

De største nettoinvesteringsændringer i sammensætningen af investeringsaktiver vedrører realkreditobligationer og struktu-

rerede kreditobligationer, der er reduceret i takt med at gæld til kreditinstitutter, herunder repo-gæld er nedbragt.

Mange aktivklasser har i 2025 leveret positive afkast. Største positive afkast er opnået i aktivklassen kapitalandele (aktier), hvor de unoterede udenlandske kapitalandele leverede et afkast på 15,0 pct, men også mange obligationer klarede sig flot. Emerging market obligationer opnåede et afkast på 7,4 pct., og realkreditobligationer opnåede et afkast på 3,2 pct., mens hele obligationsaktivklassen leverede et afkast på 2,7 pct. I modsatte end ses statsobligationer, indeksobligationer, højrenteobligationer og pantsikrede udlån, der alle leverede negative afkast. Investe-

ringsejendomme samlet set har leveret et afkast på 2,7 pct.

Samlet set blev 2025 igen et år med et tilfredsstillende afkast.

Som det ses i figuren nedenfor, har investeringsafkastet før pensionsafkastskat og justeret for rente- og inflationseffekter i 2025 været 1,4 mia. kr. Målt som afkast i procent, svarer det til et afkast på 2,5 pct. over den risikofrie rente, hvilket er 0,5 procentpoint højere end toppen af det målsatte interval på 1,5 til 2 pct.

Set over de seneste 10 år har det årlige afkast i gennemsnit været 1 mia. kr.

Alternativer, herunder ejendomme

TDPs eksponering mod ejendomme omfatter:

- direkte investeringer i boligejendomme i Danmark
- indirekte ejendomsinvesteringer gennem danske ejendomsfonde, der investerer i boligejendomme i Tyskland og erhvervs-ejendomme i Danmark
- indirekte investeringer i udenlandske fonde, der investerer i ejendomme globalt og fordelt på alle sektorer.
- ejendomslån med sikkerhed i fast ejendom.

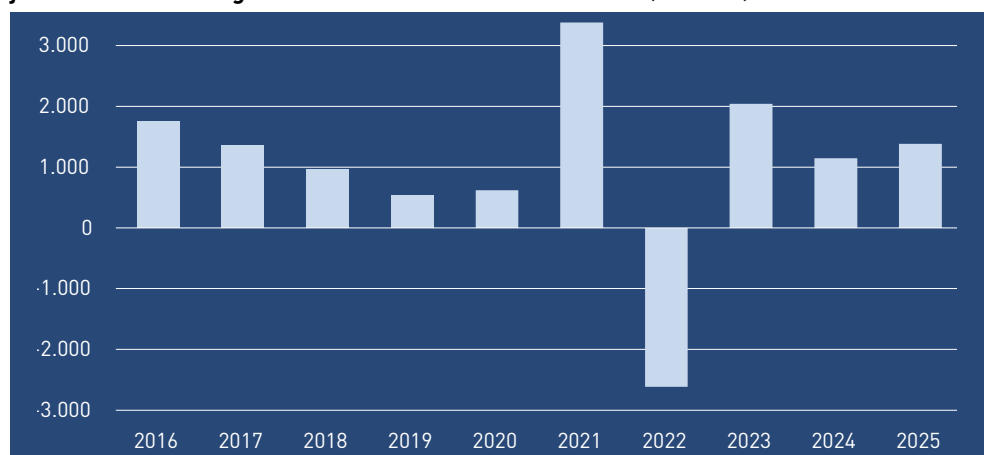
Ejendomsstrategiens formål er at underbygge forudsætningerne for ejendommens rolle i den overordnede investeringsstrategi, og har som målsætning at sikre en veldiversificeret portefølje med et attraktivt risikojusteret afkast, under forudsætning af en sund og bæredygtig drift af ejendomme.

En samlet oversigt over TDPs direkte ejede ejendomme ses på side 15.

Pensionskassens investeringer i øvrige alternativer, udover ejendomme, er koncentreret i alternative kredit-investeringer, herunder særligt i investeringer med sikkerhed i puljer af underliggende aktiver. Pensionskassens alternative investeringer har lavere likviditet end den øvrige investeringsportefølje og forventes at give et højere afkast over tid.

De alternative investeringer er behæftet med usikkerhed, da værdien ikke kan aflæses på et handlet likvidt marked. Pensionskassen har i 2025 foretaget enkelte nedskrivninger på alternative investeringer i forhold til de seneste oplyste kurser fra forvalterne, baseret på markedsværdibevegelser på noterede værdipapirer, interne modeller og sammenlignelige investeringer.

**Investeringsafkast før skat
justeret for rente- og inflationseffekter fra hensættelser (mio. kr.)**



LEDELSESBERETNING

Specifikation af aktiver og disses afkast (koncern)

Mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi		Netto-investe-ringer ¹	Afkast i pct. p.a. før pensions-afkastskat ²
	Primo	Ultimo		
Grunder og bygninger				
Investeringsejendomme, modervirksomhed	1.506	1.423	-48	-0,1%
Investeringsejendomme, dattervirksomhed	744	770	-0	7,3%
Investeringsejendomme, investeringsforeninger	1.646	1.725	28	3,1%
Grunder og bygninger, i alt ³	3.895	3.917	-19	2,7%
Kapitalandele, inkl. kapitalandele i investeringsforeninger				
Børsnoterede danske kapitalandele	36	-	-36	2,1%
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	1.045	1.842	653	15,0%
Unoterede udenlandske kapitalandele	1.903	1.733	-244	4,4%
Kapitalandele, i alt ³	2.984	3.575	373	6,4%
Obligationer, inkl. obligationer i investeringsforeninger				
Statsobligationer [Zone A] ^{4,5}	940	800	-52	-7,4%
Realkreditobligationer ⁵	15.944	12.371	-3.825	3,2%
Indeksobligationer ⁵	850	843	13	-2,2%
Europæiske kreditobligationer	314	-	-322	2,5%
Strukturerede kreditobligationer	4.098	2.731	-1.519	4,9%
Højrenteobligationer	3.195	2.774	-295	-4,2%
Emerging markets obligationer	2.038	1.429	-747	7,4%
Obligationer, i alt ³	27.380	20.949	-6.747	2,7%
Pantsikrede udlån ⁶	47	216	159	-4,3%
Øvrige finansielle investeringsaktiver ⁷	439	419	-	-
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-53	-686	-	-
Reklassificeret fra gæld til kreditinstitutter	6.291	6.275	-	-
Investeringsaktiver, i alt	40.983	34.666	-	-

Noter til tabellen

- 1) Nettoinvesteringer udgøres af det samlede beløb, der i regnskabsperioden er anvendt til at erhverve den pågældende aktivgruppe med fradrag af de beløb, der er indkommet ved salg fra den pågældende aktivgruppe. Beløbet anføres med minustegn, hvis beløbet indkommet ved salg overstiger det beløb, der er anvendt til erhvervelser.
- 2) Afkast i pct. p.a. før pensionsafkastskat udgøres af det samlede tidsvægtede lokalvaluta afkast i pct. p.a., der i regnskabsperioden er opnået af den pågældende aktivgruppe.
- 3) Totalafkastet er udregnet som et vægtet gennemsnit af de forskellige aktiver, hvor vægtingen er baseret på primo og ultimo gennemsnitstal for den regnskabsmæssige værdi.
- 4) Følgende lande er omfattet af Zone A:
Medlemslandene i EU, andre lande, der er fulde medlemmer af OECD, og andre lande, som har indgået særlige låneoverenskomster med Den Internationale Valutafond (IMF) og er tilknyttet Den Almindelige Låneoverenskomst. Et land, der som følge af manglende betalingsevne omlægges sin udenlandske statsgæld, udelukkes fra Zone A i en periode på 5 år.
- 5) Indeholder repo obligationer. Tilbagekøbsværdien indgår under balanceposten gæld til kreditinstitutter med i alt 4.196 mio. kr.
- 6) Pantsikrede udlån vedr. lån med pant i fast ejendom.
- 7) Øvrige finansielle investeringsaktiver udgøres af investeringer i hedge fonde, kontantbeholdninger og andre udlån.

LEDELSESBERETNING

Boligejendomme & ferieboliger

TDPs direkte ejede boligejendomme er beliggende i Danmark, som det vises på kortet nedenfor.

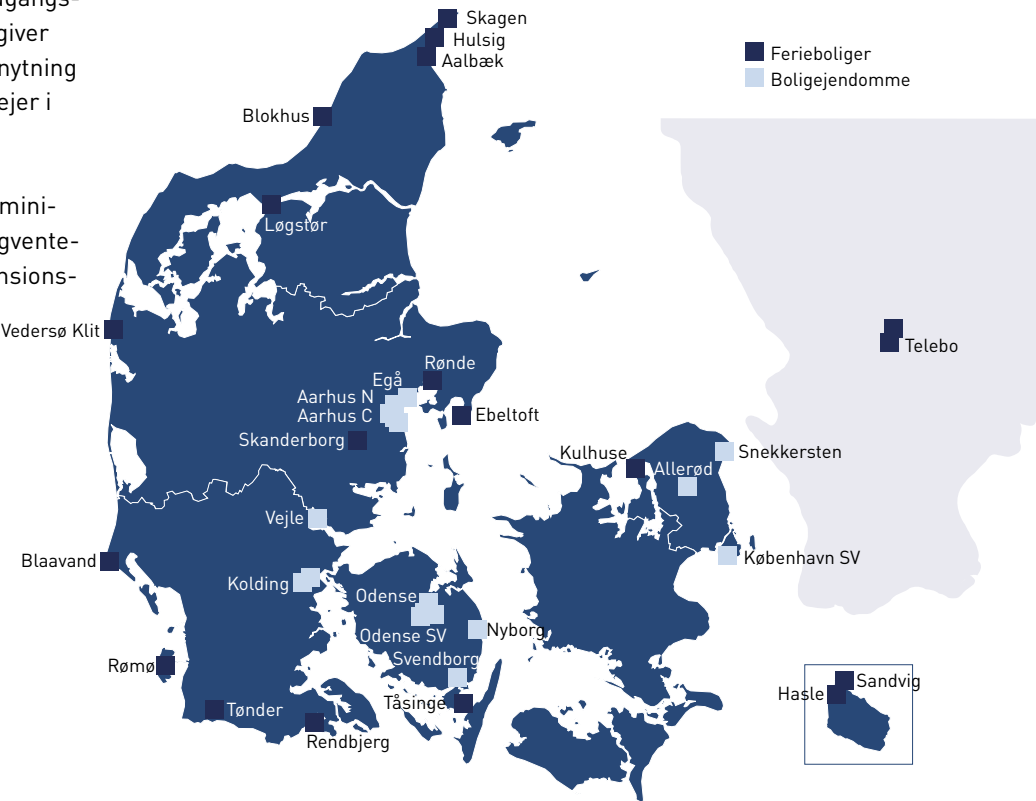
Fortrinsret til boligejendomme

Boligejendommene udlejes med udgangspunkt i TDPs tildelingsregler, som giver fortrinsret til personer, der har tilknytning til TDP, TDC eller som allerede er lejer i pensionskassens ejendomme.

Afhængig af ejendom, foretages administrationen af pensionskassens boligventelister enten af findbolig.nu eller pensionskassen selv.

På pensionskassens hjemmeside findes konkret information for hver ejendom.

Pensionskassens ejendomsadministration kan kontaktes på 65 65 60 80 og på mail ejendom@tdcpension.dk.



Direkte ejede ejendomme, ultimo 2025

Boligejendomme	Antal boliger	Opført
Teglholmsgade, København SV	179	2021
Meulenberg Park, Snekkersten	74	1995
Enghave Park, Allerød	152	1995
Filosofgangen, Odense C	27	1995
Monbergsvej, Odense C	24	1995
Lindevangsvej, Odense M	36	1995
Morelvænget, Svendborg	46	1995
Skræddervænget, Nyborg	20	1995
Æblehaven, Kolding	17	1995
Åkrogen, Kolding	71	1996
Strandengen, Vejle Ø	36	1995
Dalgas Avenue, Aarhus C	36	1952
Nordborggade, Aarhus C	75	1957
Augustenborggade, Aarhus C	25	1960
Triangeln, Aarhus C	73	1994
Bugthusene, Egå	83	1995
Ældreboliger		
Astrupvej, Odense C	22	1995
Dalumvej, Odense SV	36	1995
Ungdomsboliger		
Sdr. Boulevard, Odense C	32	1994
Jens Baggesens Vej, Aarhus N	182	1997/2023
Boliger i alt	1.246	

LEDELSESBERETNING

Frasalg af ejerlejligheder

TDP justerer løbende ejendomssammensætningen som et led i porteføljestyringen og i henhold til investeringsstrategien.

I 2025 tog TDP en strategisk beslutning om at frasælge lejlighederne i udvalgte opgange i bebyggelsen Teglholm Brygge i København. Ejerlejlighederne vil blive solgt enkeltvis i takt med, at lejerne opsiger og fraflytter lejlighederne.

Ferieboliger for enhver smag

TDP tilbyder i alt 27 ferieboliger, som er fordelt på 21 boliger i Danmark beliggende Nordjylland, Vestjylland, Mols, Sønderjylland, Tåsinge, Sjælland, Bornholm, og 6 boliger samlet ved Vesl Junga-søen i Sverige.

Alle ferieboligerne kan lejes af ansatte i TDP, TDC Holding, TDC NET, Nuuday, TDC Telco og Dansk Kabel TV, medlemmer af TDP samt pensionerede tidligere ansatte.

Boligerne kan bookes 32 uger frem i tiden. Hver fredag kl. 15:00 åbnes kalenderen for en ny uge.

Særligt i højsæsonerne, såsom sommer-, efterårs-, jule- og vinterferien samt uger med helligdage, er der stor efterspørgsel. Det kræver derfor opmærksomhed mange uger før en ferie, hvis man vil sikre sig de mest populære perioder.

Book her: tdp.bookhus.dk.

TDP arbejder løbende med renoveringer og forbedringer på en sådan måde, at boligerne på den ene side har en god standard og giver en indbydende oplevelse og på den anden side kan udlejes for rimelige penge.

Alle boliger er også i 2026 klar til at byde gæster velkommen til hyggelige ophold.

Ferieboligernes geografiske placering fremgår af kortet på side 15.



Foto: Ejendommen Teglholm Brygge, København SV

Vidste du

- at TDP har 27 ferieboliger?
- at TDP har 6 ferieboliger i Sverige, og at du her kan booke flere boliger samtidigt?
- at ferieboliger bookes på tdp.bookhus.dk?

LEDELSESBERETNING



Foto: Ferieboliger i Sverige, Blåvand, Ålbæk og Vang på Bornholm

LEDELSESBERETNING

Ledelse og administration

Administration

Ud over direktionen var der ved udgangen af 2025 26 ansatte i TDPs administration. Pensionskassen har derudover otte ansatte viceværter tilknyttet pensionskassens boligudlejningsejendomme.

Pensionskassen varetager alle forhold vedrørende risikostyring, pensionsberegninger, pensionsudbetalinger, aktuarmæssige aktiviteter, regnskab og forvaltning af pensionskassens aktiver.

Pensionskassen har valgt at outsource it-drift, en række aftaler om diskretionær porteføljeforvaltning og ydelser i relation til den interne auditfunktion.

Direktion

Direktionen udgøres af adm. direktør Leif Stidsen og investeringsdirektør Heine Hebbelstrup Debel.

Bestyrelse

Pensionskassens bestyrelse består af en formand og to bestyrelsesmedlemmer, der er udpeget af TDC Holding A/S, samt tre bestyrelsesmedlemmer, som er valgt af generalforsamlingen.

TDC Holding A/S har foretaget en række ændringer i bestyrelsen.

Ultimo december 2025 er Erik Halskov udtrådt af bestyrelsen, mens Jesper Steffen Hansen er tiltrådt, og ultimo januar 2026 er Anita Røndbjerg udtrådt af bestyrelsen, mens Søren Schock Petersen er tiltrådt. Peer Schaumburg-Müller er udtrådt ultimo februar, mens Mads Gosvig er tiltrådt, og Jesper Steffen Hansen er udpeget som formand.

Bestyrelsen har i 2025 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder, hvor pensionskassens forhold er blevet behandlet, herunder pensionskassens budget, kvartalsregnskaber, teknisk grundlag, vurdering af egen risiko og investeringer samt andre forhold, der har haft indflydelse på pensionskassens resultat og risiko. Herudover har bestyrelsen afholdt ekstraordinære bestyrelsesmøder, hvor der har været behov.

Bestyrelsesmedlemmer udpeget af TDC Holding A/S

Jesper Steffen Hansen, formand
Søren Schock Petersen
Mads Gosvig

Bestyrelsesmedlemmer valgt af generalforsamlingen

John Schwartzbach
Steen Markersen Jacobsen
Mogens Jensen

Ledelseshverv for bestyrelse og direktion

Bestyrelse

Jesper Steffen Hansen	Bestyrelsesformand Develco A/S Bestyrelsesmedlem TDC Holding A/S Bestyrelsesmedlem Icotera A/S
Søren Schock Petersen	Adm. direktør SISA Pension Adm. direktør SISA Ejendomme Danmark ApS Bestyrelsesformand Qeqertat A/S Bestyrelsesmedlem Ejendomsselskabet Organisationernes Hus P/S Rådgivende aktuar og partner, Schock Consult
Mads Gosvig	Chief Officer Pension Investment Management, Railway Pension Investments Ltd
Mogens Jensen	Formand, Dansk Metal Tele Vest
Øvrige medlemmer af bestyrelsen har ingen yderligere ledelseshverv.	

Direktion

Leif Stidsen	Bestyrelsesformand Core Poland Residential V A/S
Adm. direktør	Bestyrelsesformand Commercial Real Estate Denmark P/S Bestyrelsesmedlem Core German Residential II Kommanditaktieselskab
Heine Hebbelstrup Debel	Bestyrelsesformand Capital Four CLO Investment III K/S
Investeringsdirektør	Bestyrelsesmedlem Capital Four CLO Management II K/S Bestyrelsesmedlem K/S Obton Solenergi Zella Bestyrelsesmedlem NBLA III Bestyrelsesmedlem Five Arrows GLI

LEDELSESBERETNING

Regnskabsberetning

Resultat

TDPs resultat i 2025 blev et overskud på 1.053 mio. kr. Resultatet er drevet af gode investeringsafkast.

Året har været præget af stigende renter, der har resulteret i faldende pensionsmæssige hensættelser og tilsvarende

negative kursreguleringer på renteafdækningsinstrumenterne.

Basiskapitalens andel af hensættelser

Ved udgangen af 2025 udgjorde pensionskassens basiskapital 5.709 mio. kr., hvilket svarer til 30,7 pct. af de pensionsmæssige hensættelser.

Den overskydende basiskapital er i henhold

til pensionskassens udbetalingsregulativ defineret som den del af pensionskassens basiskapital, der overstiger en værdi svarende til 15 pct. af de opgjorte pensionsmæssige hensættelser.

Bestyrelsen kan træffe beslutning om at udbetale og udlodde af den del af pensionskassens basiskapital, der overstiger 15 pct. af pensionshensættelserne i et givent år.

Resultatdisponering

Årets resultat på 1.053 mio. kr. foreslås overført til overført overskud.

Reserveret udlodning/udbetaling

Der er reserveret i alt 900 mio. kr. i regnskabet, der udbetales som følge af bestyrelsens beslutning herom den 3. marts 2026.

Femårsoversigt

Mio. kr.	2025	2024	2023	2022	2021
Bidrag for egen regning	33	16	11	8	13
Pensionsmæssige ydelser for egen regning	1.179	1.168	1.123	1.122	1.076
Investeringsafkast før pensionsafkastskat	63	855	1.731	-5.336	4.378
Pensionsmæssige driftsomkostninger	22	17	12	11	10
Resultat af afgiven forretning	0	0	0	0	0
Pensionsteknisk resultat	1.053	671	1.534	-1.349	2.667
Årets resultat	1.053	671	1.534	-1.349	2.667
Årets nettoresultat ekskl. resultateffekt af udlodning	1.117	735	1.571	-1.255	2.711
Pensionsmæssige hensættelser ultimo	18.618	20.783	21.899	23.100	27.387
Egenkapital ultimo	5.709	5.443	5.558	4.487	6.992
Basiskapital ultimo	5.709	5.443	5.558	4.487	6.992
Kapitalkrav, solvensmargen ultimo	745	831	876	924	1.095
Aktiver ultimo (modervirksomhed)	32.478	39.438	41.646	45.796	47.937
Solvensdækning ultimo (gange)	7,7	6,5	6,3	4,9	6,4
Basiskapital i pct. af pensionsmæssige hensættelser ultimo	30,7%	26,2%	25,4%	19,4%	25,5%
Årets udbetaling/udlodning	850	850	500	1.250	318

Vidste du

- at pensioner, der reguleres iht. forbrugerprisindekset, reguleres med 1,9 pct. i 2026?
- at basiskapitalen udgør 5,7 mia. kr. svarende til 30,7 pct. af de pensionsmæssige hensættelser, og at lovkravet er på 4,0 pct.?

LEDELSESBERETNING

De enkelte poster

Det ordinære pensionsbidrag udgør 2 mio. kr. i 2025.

I forbindelse med personalefratrædelser i TDC NET og Nuuday i 2025 har TDC Holding A/S indbetalt 32 mio. kr. vedrørende ændrede førtidspensionsfradrag. Beløbet er indregnet i årsregnskabet som ekstraordinære pensionsbidrag.

Udbetalte pensionsydelse udgør i alt 1.179 mio. kr. inklusive udlodning på 55 mio. kr., hvilket er en anelse større end året før.

Pensionshensættelserne er reduceret med 2.165 mio. kr. som beskrevet i afsnittet *Aktuaropgørelse og pensionshensættelse*.

Investeringsafkastet før pensionsafkastskat for 2025 udgør 63 mio. kr.

Investeringsafkastet er positivt påvirket af primært renter og udbytter med 1.657 mio. kr. Det er især afkast på realkreditobligationer, kapitalandele og investerings-ejendomme, der har bidraget positivt til investeringsafkastet.

I investeringsafkastet indgår dog også kursreguleringer af inflationskontrakter og renteafdækningsinstrumenter, der har til formål at afdække henholdsvis inflationsrisiko og renterisiko forbundet med pensionshensættelsen. I 2025 har den stigende rente påvirket investeringsafkastet negativt, da renteafdækningsinstrumenterne har haft en negativ kursudvikling på 1.303 mio. kr., hvilket dog modsvares af et tilsvarende fald i pensionshensættelsen, som tidligere beskrevet.

Pensionsafkastskatten udgør 7 mio. kr., og investeringsafkastet efter pensionsafkastskat udgør 56 mio. kr.

Efter fradrag af administrationsomkostninger og andre skatter og afgifter er årets resultat som nævnt et overskud på 1.053 mio. kr.

Egenkapital og basiskapital

TDPs egenkapital i form af overført overskud og reserveret udbetaling/udlodning udgør 5.709 mio. kr. ultimo 2025 mod 5.443 mio. kr. ultimo 2024.

Forventninger til 2026

TDP vil i 2026 fortsætte de aktiviteter, som til stadighed skal styrke pensionskassen inden for de primære aktiviteter, hvilket vil

sige medlemsservice, formueforvaltning, risikostyring/passivpleje og ejendomsadministration.

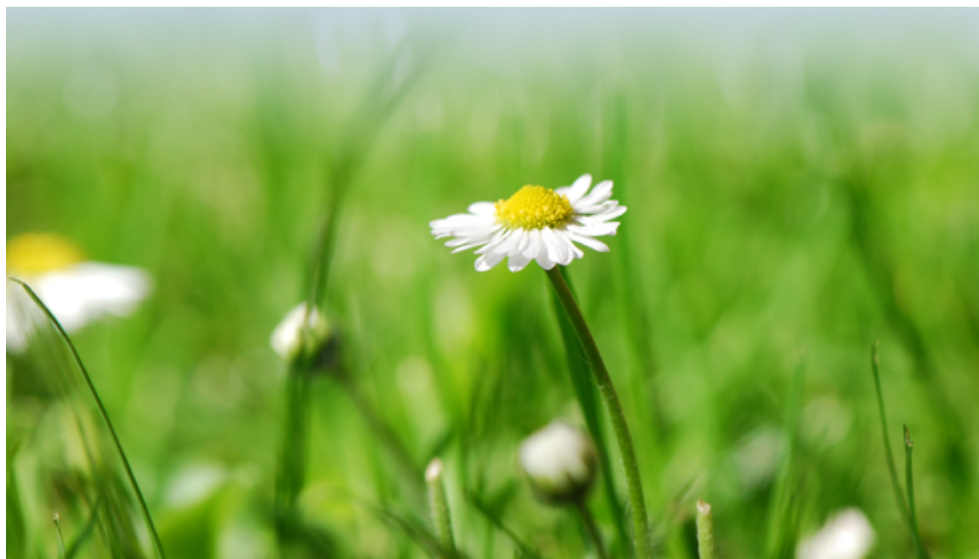
TDP forventer, at afkastet i 2026 på pensionskassens forskellige investeringsaktiver (eksklusive afkast på afdækningsinstrumenter vedrørende inflation og rente) vil ligge i niveauet 1½-2 pct. over den risikofrie rente.

Det forventes, at positive afkast vil dække pensionskassens udgifter og tilmed medføre en stigning i basiskapitalen og basiskapitalens andel af de pensionsmæssige hensættelser.

Forventningerne til 2026 bygger på finansiel vurdering og budgettering. Oplysningerne om fremtiden er dog i sagens natur forbundet med visse risici og usikkerheder, som er nærmere beskrevet i afsnittet *Risikostyring*.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen 31. december 2025 og frem til redaktionens afslutning ikke indtrådt forhold, som ændrer vurderingen af årsrapporten for 2025.



PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 2025 for TDC Pensionskasse koncernen.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med firmapensionskasseloven og krav i vedtægter.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis pensionskassen står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 3. marts 2026

Direktion

Leif Stidsen
Adm. direktør

Heine Hebbelstrup Debel
Investeringsdirektør

Bestyrelse

Jesper Steffen Hansen
Formand

Søren Schock Petersen

Mads Kjærulf Gosvig

Steen Markersen Jacobsen

Mogens Jensen

John Schwartzbach

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne i TDC Pensionskasse

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for TDC Pensionskasse for regnskabsåret 01.01.2025 -31.12.2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som pensionskassen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter firmapensionskasseloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens 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 koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen 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.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

PÅTEGNINGER

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne

udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og pensionskassens interne kontrol.

Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger

ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.

Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med

og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion. Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

PÅTEGNINGER

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet og årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er herudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til den relevante lovgivning.

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

København, den 3. marts 2026

Deloitte
Statsautoriseret
Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Kasper Bruhn Udam
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 29421

Lars Kronow
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 19708

RESULTATOPGØRELSE

Mio. kr.	Note	Koncern		Modervirksomhed	
		2025	2024	2025	2024
Bidrag for egen regning					
Ordinære bidrag fra virksomheden		2	2	2	2
Ekstraordinære bidrag		32	14	32	14
Bidrag for egen regning i alt		33	16	33	16
Investeringsafkast					
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1	-	-	79	58
Indtægter fra associerede virksomheder	2	10	-74	10	-74
Indtægter af investeringsejendomme		63	73	36	47
Renteindtægter og udbytter mv.	3	1.657	1.484	1.571	1.367
Kursreguleringer	4	-1.435	-209	-1.469	-220
Renteudgifter		-167	-371	-102	-276
Administrationsomk. i.f.m. investeringsvirksomhed	5	-64	-49	-63	-47
Investeringsafkast i alt		63	855	63	855
Pensionsafkastskat	6	-7	-130	-7	-130
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat		56	725	56	725
Pensionsmæssige ydelser for egen regning	7	-1.179	-1.168	-1.179	-1.168
Ændring i pensionshensættelser for egen regning	8	2.165	1.115	2.165	1.115
Pensionsmæssige driftsomk. for egen regning					
Administrationsomkostninger	9	-22	-17	-22	-17
Pensionsmæssige driftsomk. for egen regning i alt		-22	-17	-22	-17
Pensionsteknisk resultat		1.053	671	1.053	671
Andre skatter og afgifter	10	0	0	0	0
Årets nettoresultat		1.053	671	1.053	671

Forslag til resultatdisponering i modervirksomhed		Modervirksomhed
Mio. kr.		2025
Årets nettoresultat		1.053
Der foreslås disponeret således:		
Årets nettoresultat		1.053
Årets udlodning finansieret af egenkapital		64
Overført til overført overskud		1.117

BALANCE

AKTIVER	Mio. kr.	Note	Koncern		Modervirksomhed	
			2025	2024	2025	2024
Investeringsaktiver						
Investeringsejendomme	11		2.193	2.249	1.423	1.506
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1		-	-	1.046	995
Udlån til tilknyttede virksomheder			-	-	-	-
Investeringer i tilknyttede virksomheder i alt			-	-	1.046	995
Investeringer i associerede virksomheder	2		661	652	661	652
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt			661	652	1.707	1.647
Andre finansielle investeringsaktiver						
Kapitalandele	12		4.055	4.055	4.055	4.055
Investeringsforeningsandele	13		4.981	5.084	4.981	5.084
Obligationer	14		16.922	22.200	13.533	19.245
Indlån i kreditinstitutter			227	437	221	431
Pantsikrede udlån			37	68	37	68
Andre udlån			0	0	0	0
Afledte finansielle instrumenter	15		5.589	6.239	5.589	6.239
Andre finansielle investeringsaktiver i alt			31.812	38.082	28.417	35.121
Investeringsaktiver i alt			34.666	40.983	31.547	38.274
Tilgodehavender						
Andre tilgodehavender			348	543	345	540
Tilgodehavender i alt			348	543	345	540
Andre aktiver						
Udskudt pensionsafkastskat			412	419	412	419
Likvide beholdninger			0	0	0	0
Andre aktiver i alt			412	419	412	419
Periodeafgrænsningsposter						
Tilgodehavende renter samt optjent leje			120	166	104	139
Andre periodeafgrænsningsposter			70	66	70	66
Periodeafgrænsningsposter i alt			191	232	174	206
Aktiver i alt			35.616	42.177	32.478	39.438

PASSIVER	Mio. kr.	Note	Koncern		Modervirksomhed	
			2025	2024	2025	2024
Basiskapital						
Egenkapital						
Overført overskud			4.809	4.593	4.809	4.593
Reserveret udbetaling/udlodning			900	850	900	850
Egenkapital i alt	16		5.709	5.443	5.709	5.443
Basiskapital i alt			5.709	5.443	5.709	5.443
Pensionsmæssige hensættelser						
Garanterede ydelser			18.618	20.783	18.618	20.783
Pensionsmæssige hensættelser i alt	8		18.618	20.783	18.618	20.783
Hensatte forpligtelser						
Andre hensættelser			0	0	0	0
Hensatte forpligtelser i alt			0	0	0	0
Gæld						
Gæld til kreditinstitutter	17		11.205	15.872	8.046	13.141
Gæld til tilknyttede virksomheder			0	0	38	10
Anden gæld	18		82	79	65	61
Gæld i alt			11.287	15.950	8.149	13.211
Periodeafgrænsningsposter						
Andre periodeafgrænsningsposter			1	1	1	1
Periodeafgrænsningsposter i alt			1	1	1	1
Passiver i alt			35.616	42.177	32.478	39.438
Eventualforpligtelser, eventualaktiver og sikkerhedsstillelser	19					
Nærtstående parter	20					
Specifikation af aktiver og disses afkast	21					
Femårsoversigt	22					
Anvendt regnskabspraksis	23					
Risikooplysninger	24					

NOTER

Note 1. Indtægter fra tilknyttede virksomheder

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Egenkapital i dattervirksomheder primo	-	-	995	976
Udloddet udbytte	-	-	-28	-38
Årets resultat	-	-	79	58
Egenkapital i dattervirksomheder ultimo	-	-	1.046	995

Virksomhed (Aktivitet)	Hjemsted	Ejer-andele	Resultat	Egen-kapital
Tegholm Park P/S (Ejendomsselskab)	København	100%	54,4	794,5
Tegholm Park Komplementar ApS (Komplementar)	København	100%	0,0	0,1
Korte Obligationer 2023 K/S (Investeringselskab)	København	100%	24,8	251,4
Korte Obligationer ApS (Komplementar)	København	100%	0,0	0,0

Anført resultat og egenkapital er fra virksomhedernes seneste offentliggjorte årsrapport.

Note 2. Indtægter fra associerede virksomheder

Virksomhed (Aktivitet)	Hjemsted	Ejer-andele	Resultat	Egen-kapital
Core German Residential II K/S (Ejendomsselskab)	København	42,4%	46,1	1.735,5

Anført resultat og egenkapital er fra virksomhedens seneste offentliggjorte årsrapport (2024).

Note 3. Renteindtægter og udbytter m.v.

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Renter af værdipapirer m.v.	1.137	927	1.052	810
Renter af indlån m.v., netto	13	25	13	25
Udbytte af kapitalandele	506	532	506	532
Renteindtægter og udbytter m.v. i alt	1.657	1.484	1.571	1.367

Note 4. Kursreguleringer

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Investeringsejendomme	-9	19	-35	9
Kapitalandele	-204	-13	-204	-13
Investeringsforeningsandele	68	277	68	277
Obligationer	-411	509	-418	512
Pantsikrede udlån	-16	-27	-16	-27
Renteswaps og -swaptioner	-1.303	111	-1.303	108
Inflationsswaps og -caps	19	-1.078	19	-1.078
Øvrige kursreguleringer	420	-8	420	-8
Kursreguleringer i alt	-1.435	-209	-1.469	-220

Note 5. Administrationsomk. i.f.m. investeringsvirksomhed

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Depot- og forvaltningsgebyrer samt handelsomkostninger	-28	-12	-27	-11
Honorarer	-1	-1	-1	-1
Løandele og øvrige administrationsomk.	-35	-36	-35	-36
Administrationsomk. i.f.m. investeringsvirksomhed i alt	-64	-49	-63	-47

Note 6. Pensionsafkastskat

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Regulering vedrørende tidligere år	2	0	2	0
Pensionsafkastskat indeværende år	-10	-130	-10	-130
Pensionsafkastskat i alt	-7	-130	-7	-130

Note 7. Pensionsmæssige ydelser for egen regning

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Pensionsydelser, brutto	-1.174	-1.170	-1.174	-1.170
Supplerende engangsydelser	-32	-26	-32	-26
Refusion vedrørende tidligere P&T-personale	28	28	28	28
Pensionsmæssige ydelser for egen regning i alt	-1.179	-1.168	-1.179	-1.168

Udlodning til pensionsmodtagere indeholdt i pensionsydelser	55	53	55	53
---	----	----	----	----

Antal medlemmer og pensionsmodtagere fremgår af tabellen på side 7 i ledelsesberetningen.

NOTER

Note 8. Ændring i pensionshensættelser for egen regning				
Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Pensionshensættelser primo	20.783	21.899	20.783	21.899
Pensionsbidrag	33	16	33	16
Forhøjelse af hensættelse vedr. livsvarigt udlodningstillæg	9	11	9	11
Udbetalte pensionsydelse	-1.179	-1.168	-1.179	-1.168
Øvrige ændringer	-1.028	26	-1.028	26
Pensionshensættelser ultimo	18.618	20.783	18.618	20.783

Note 9. Pensionsmæssige driftsomk. for egen regning				
Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Løn	-9	-8	-9	-8
Pensionsudgifter	-1	-1	-1	-1
Lønsumsafgift	-1	-1	-1	-1
Andre udgifter til social sikring	-0	-0	-0	-0
Øvrige administrationsomkostninger	-11	-6	-11	-6
Pensionsmæssige driftsomkostninger for egen regning i alt	-22	-17	-22	-17

Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret	34	33	34	33
---	----	----	----	----

Vederlag til direktion og bestyrelse				
Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Direktion	10,3	9,5	10,3	9,5
Bestyrelse	1,2	1,3	1,2	1,3

Direktionen har indgået aftale om variabel aflønning, hvis størrelse er bestemt af opfyldelsen af på forhånd definerede mål. Variabel løn tildeles og udbetales i form af kontanter eller ved udstedelse af efterstillet gæld.

For yderligere oplysning om løn og vederlag til direktion og bestyrelse m.v. henvises til "Oplysninger om aflønning 2025" på www.tdcpension.dk.

Revisionshonorar				
Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Lovpligtig revision, Deloitte	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4
Andre ydelser, Deloitte	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4

Note 10. Andre skatter og afgifter				
Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Bidrag til Finanstilsynet	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Andre skatter og afgifter i alt	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3

Note 11. Investeringsejendomme				
Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Dagsværdi primo	2.249	2.224	1.506	1.491
Tilgang i året	1	5	1	5
Afgang i året	-45	-	-45	-
Årets værdiregulering til dagsværdi	-13	20	-39	9
Dagsværdi ultimo	2.193	2.249	1.423	1.506

Afkastprocenter				
Vægtede gennemsnit af afkastprocenter, boligejendomme	4,4%	4,1%	4,6%	4,3%

Koncernens investeringsejendomme består af 20 boligejendomme på i alt 97.518 etage m2 beliggende forskellige steder i Danmark. Herudover ejer TDP en række ferieboliger beliggende forskellige steder i Danmark og Sverige. For nærmere beskrivelse henvises til ledelsesberetningens side 15-16.

Investeringsejendommene er, jf. beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis, målt til dagsværdi ved anvendelse af DCF-modellen.

En forøgelse af diskonteringsfaktoren med i gennemsnit 0,5 procentpoint vil reducere den samlede dagsværdi med 221 mio. kr.

Terminalværdien er opgjort som den budgetterede nettopengestrøm i år 11, divideret med den fastsatte diskonteringsfaktor (eksklusive inflation). I forbindelse med værdiansættelsen af investeringsejendommene har der medvirket ekstern valuar/ejendomsmægler.

Oversigt over investeringsejendomme findes i tabellen på side 15.

NOTER

Note 12. Kapitalandele

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Udenlandske aktier	871	891	871	891
Unoterede aktier	3.184	3.164	3.184	3.164
Kapitalandele i alt	4.055	4.055	4.055	4.055

Note 13. Investeringsforeningsandele

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Danske obligationer	785	671	785	671
Udenlandske obligationer	677	675	677	675
Højrenteobligationer	1.221	1.347	1.221	1.347
Aktier	762	36	762	36
Emerging markets obligationer	1.429	2.038	1.429	2.038
Europæiske kreditobligationer	106	314	106	314
Hedgefonde	1	2	1	2
Investeringsforeningsandele i alt	4.981	5.084	4.981	5.084

Note 14. Obligationer

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Danske obligationer	12.433	13.412	9.045	10.457
Udenlandske obligationer	4.488	8.788	4.488	8.788
Obligationer i alt	16.922	22.200	13.533	19.245

Note 15. Afledte finansielle instrumenter

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Renteswaps	3.074	3.753	3.074	3.753
Swaptioner	334	177	334	177
Inflationsswaps	1.990	2.077	1.990	2.077
Credit Default Swaps	42	45	42	45
Aktieoptioner	0	33	0	33
Aktiefutures	13	1	13	1
Obligationsfutures	1	0	1	0
Råvareswaps	7	0	7	0
FX-produkter (Valutaoptioner)	117	149	117	149
FX-produkter (Valutaterminer)	11	4	11	4
Afledte finansielle instrumenter i alt	5.589	6.239	5.589	6.239

Note 16. Egenkapital

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Overført overskud primo	4.593	4.708	4.593	4.708
Overført til/fra resultatdisponering	1.117	735	1.117	735
Overført til reserveret udbetaling/udlodning	-900	-850	-900	-850
Overført overskud ultimo	4.809	4.593	4.809	4.593
Reserveret udbetaling/udlodning primo	850	850	850	850
Årets udbetaling/udlodning	-850	-850	-850	-850
Overført fra overført overskud	900	850	900	850
Reserveret udbetaling/udlodning ultimo	900	850	900	850
Egenkapital ultimo	5.709	5.443	5.709	5.443

TDPs solvenskrav fremgår af 5-års tabellen på side 19 i regnskabsberetningen.

Note 17. Gæld til kreditinstitutter

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Renteswaps	2.576	1.915	2.576	1.915
Swaptioner	180	139	180	139
Inflationsswaps	3.248	3.856	3.248	3.856
Credit Default Swaps	231	196	231	196
Aktiefutures	0	11	0	11
Obligationsfutures	3	37	3	37
Råvareswaps	1	10	1	10
FX-produkter (Valutaoptioner)	21	19	21	19
FX-produkter (Valutaterminer)	16	108	16	108
Repo-kontrakter	4.196	7.256	1.037	4.525
Collateral - lånt sikkerhedsstillelse	719	1.128	719	1.128
Kreditfaciliteter	15	1.196	15	1.196
Gæld til kreditinstitutter i alt	11.205	15.872	8.046	13.141

NOTER

Note 18. Anden gæld

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Deposita, forudbetalt leje	48	46	34	33
A-skat m.v.	1	1	1	1
Diverse skyldige udgifter	33	32	30	26
Anden gæld i alt	82	79	65	61

Note 19. Eventualforpligtelser, eventualaktiver og sikkerhedsstillelser

TDP har pr. 31. december 2025 kontraktmæssigt forpligtet sig til at indskyde yderligere 1.781 mio. kr. i udenlandske investeringsforeninger.

På to af TDPs boligejendomme påhviler en kommunal tilbagekøbsret på grundarealer i år 2055. Værdien af ejendommene udgør pr. 31. december 2025 i alt 123 mio. kr.

TDP investerede i juli 2014 96,8 mio. USD i et Banco Espirito Santo (senere Novo Banco) seniorlån. Banken blev restruktureret i august og december 2014. TDPs seniorlån blev som følge af restruktureringerne misligholdt. TDP og 11 andre investorer har anlagt sag ved portugisiske domstole med krav om godtgørelse. Som følge af de usikkerheder, der er forbundet med retssagen og en langvarig proces, herunder uvished om tidspunkt for udbetaling af eventuel godtgørelse, er aktivet af forsigtighedshensyn værdiansat til 1 USD.

Afgivet/modtaget sikkerhedsstillelse i form af nominelle obligationer eller kontanter:

Mio. kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2025	2024	2025	2024
Modparters sikkerhedsstillelse over for TDP (modtaget)	1.607	2.365	1.607	2.365
TDPs sikkerhedsstillelse over for modparter (afgivet)	-2.409	-3.766	-2.409	-3.766

Aktiver registreret til sikkerhed for de pensionsmæssige hensættelser udgør 19.134 mio. kr. pr. 31. december 2025, der kan specificeres på nedenstående aktivklasser:

Mio. kr.	Modervirksomhed	
	2025	2024
1. Statsobligationer	531	1.057
2. Erhvervsobligationer	5.835	0
3. Kapitalandele	0	919
4. Kollektive investeringsinstitutter	7.850	7.048
5. Strukturerede værdipapirer	0	0
6. Sikrede værdipapirer	2.569	2.898
7. Kontanter og indskud	158	431
8. Lån, herunder realkreditlån	0	7.693
9. Materielle anlægsaktiver	2.193	1.506
0. Øvrige investeringer	0	0
Samlede registrerede aktiver ultimo	19.134	21.552

Note 20. Nærtstående parter

TDC Holding A/S er det pensionstegnende firma (sponsor) for TDP. TDC Holding A/S har hjemsted i København.

TDP har lejet kontorlokaler hos TDC Holding A/S. Lejen udgjorde 1,3 mio. kr. i regnskabsåret. Derudover er der hos datterselskaber til TDC Holding A/S købt It-, internet og mobilløsninger for 1,1 mio. kr., og erlagt 0,8 mio. kr. i bestyrelshonorarer til de af TDC Holding A/S udpegede medlemmer.

TDC Holding A/S er modsat opkrævet ordinære og ekstraordinære pensionsbidrag, jf. resultatposten "Bidrag for egen regning", og TDP har derudover opkrævet et honorar på 0,4 mio. kr. vedrørende administration af ferieboliger.

Note 21. Specifikation af aktiver og disses afkast

Specifikationen fremgår af tabellen på side 14 i ledelsesberetningen.

Note 22. Femårsoversigt

Femårsoversigt fremgår af tabellen på side 19 i regnskabsberetningen.

Note 23. Anvendt regnskabspraksis

Fremgår af side 32-34.

Note 24. Risikoplysninger

Risikoplysninger fremgår af side 11 i ledelsesberetningen.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Generelt

Pensionskassens årsregnskab for 2025 er udarbejdet i overensstemmelse med pensionskassens vedtægter, pensionsregulativ og tekniske grundlag samt firmapensionskasseloven med tilhørende bekendtgørelser, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2024.

Regnskabsmæssige skøn

Måling af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser er forbundet med skøn over, hvordan fremtidige begivenheder påvirker disse skøn. De uøvede skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som er usikre. De faktiske resultater kan således afvige fra de foretagne skøn. Der knytter sig i særlig grad skøn til opgørelse af pensionsmæssige hensættelser, ejendomme og unoterede værdipapirer. Disse skøn er nærmere beskrevet i tilknytning til regnskabspraksis for de enkelte regnskabsposter.

Udbetaling og udlodning

Bestyrelsen kan i forbindelse med aflægelse af årsregnskabet træffe beslutning om udbetaling af midler. Det er en del af den overskydende basiskapital, der kan udbetales til TDC Holding A/S, når der samtidig sker udlodning til medlemmerne og pensionsmodtagerne.

Den overskydende basiskapital defineres i henhold til pensionskassens udbetalingsregulativ som den del af pensionskassens basiskapital, der overstiger en værdi svarende til 15 pct. af de opgjorte pensionsmæssige hensættelser.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moder-virksomheden TDC Pensionskasse, og de i note 1 oplistede dattervirksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold. Der elimineres for interne transaktioner og mellemværender.

Koncerninterne transaktioner

Transaktioner mellem virksomhederne i koncernen foretages på markedsmæssige vilkår og efter kontraktlig aftale mellem virksomhederne, medmindre transaktionerne ud fra en samlet vurdering er ubetydelige.

Generelle principper for indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter og udgifter i takt med, at disse indtjenes eller afholdes. Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige fordele vil tilfalde pensionskassen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå TDP, og forpligtelsen kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiverne og forpligtelserne til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor. Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsregnskabet aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta. Ved omregning af beløb i balancen i fremmed valuta til danske kroner er anvendt balancedagens officielle valutakurs. Transaktioner i fremmed valuta i årets løb er omregnet til transaktionsdagens kurs. Såvel realiserede som ikke-realiserede valutakursreguleringer indgår i resultatopgørelsen.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

BALANCEN

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der består af ejendommenes købspris tillagt direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Dagsværdien opgøres ved anvendelse af DCF-modellen som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra de enkelte ejendomme.

Ved fastsættelsen af de forventede pengestrømme tages udgangspunkt i den enkelte ejendoms budgetterede pengestrømme for de kommende 10 år, inklusive leje- og prisstigninger, samt en opgjort terminalværdi, der udtrykker værdien af de normaliserede pengestrømme, som ejendommen forventes at generere efter budgetperioden. De opgjorte pengestrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ved anvendelse af en diskonteringsfaktor, som vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav for tilsvarende ejendomme inklusive forventet inflation.

Der har medvirket ekstern valuar/ejendomsmægler ved opgørelsen, der er endeligt fastlagt af TDPs ledelse.

Finansielle investeringsaktiver indregnes på valørdag (afregningsdato).

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder måles til indre værdi.

Kapitalandele, som er noterede, måles til dagsværdi i henhold til officielle lukkekurser ultimo året eller til anden markedsbaseret kurs, hvis denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

Unoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til dagsværdi ud fra anerkendte beregningsmetoder og er i højere grad end noterede værdipapirer påvirket af skøn. Kursoplysninger, der fremkommer efter regnskabsafslutningen, vil alene blive medtaget, hvis disse er væsentlige for vurdering af årsrapporten og vedrører forhold, der eksisterede på balancetidspunktet.

Danske samt udenlandske obligationer måles til dagsværdi i henhold til officielle lukkekurser ultimo året eller til anden markedsbaseret kurs, hvis denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien i henhold til lukkekurser ultimo året. Desuden foretages indeksregulering af indeksobligationer.

Afledte finansielle instrumenter omfatter uafviklede valutaterminsforretninger, renteswaps og -swaptioner, rente- valuta- og aktieoptioner samt inflations- og råvareindeksswaps. Afledte finansielle instrumenter indregnes på valørdagen og værdiansættes efterfølgende til dagsværdi. Dagsværdien opgøres til priser oplyst af modparter. Alle værdireguleringer reguleres over resultatopgørelsen.

Pantsikrede udlån måles til dagsværdi, enten til markedsbaseret kurs, hvis denne foreligger, ellers ud fra anerkendte beregningsmetoder.

Tilgodehavender måles til kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Udskudt pensionsafkastskat måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres ved udligning i skat af fremtidig indtjening inden for samme juridiske skatteenhed. Udskudte nettoskatteaktiver måles til nettorealisationsværdi.

Likvide midler måles til nominel værdi. Aktiver og passiver i fremmed valuta er optaget til statusdagens officielle valutakurser.

Udbetaling/udlodning, der i henhold til udbetalingsregulativet kan udbetales/udloddet for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Pensionsmæssige hensættelser opgøres af TDPs ansvarshavende aktuar i overensstemmelse med det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag og består af garanterede ydelser.

For hele bestanden udgøres de pensionsmæssige hensættelser af nutidsværdien af de fremtidige pensioner til pensionisterne og af de fremtidige pensionsforpligtelser til tjenestegørende medlemmer med den forventede optjente pensionsalder på pensioneringstidspunktet samt nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration, med fradrag af nutidsværdien af de ordinære bidrag, der betales af det pensionstegnende firma (sponsor). I pensionsmæssige hensættelser er der indregnet et sikkerhedstillæg.

TDPs ansvarshavende aktuar opgør hensættelserne til dagsværdi ud fra den af EIOPA oplyste rentekurve inklusive volatilitetsjustering fratrasket en EUR breakeven inflationsswap kurve inklusive justering til DKK.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Solvensmargen udgør pr. 31. december 2025 4,0 pct. af de pensionsmæssige hensættelser, og opgøres årligt af aktuaren.

Andre hensættelse omfatter lovmæssige hensættelser i boligudlejningsejendomme.

Gæld til kreditinstitutter måles til dagsværdi.

Anden gæld måles til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter under aktiver omfatter udgifter, der er afholdt før balancetidspunktet, men som vedrører efterfølgende regnskabsår.

Periodeafgrænsningsposter under passiver omfatter indtægter, der er indgået før balancetidspunktet, men som vedrører efterfølgende regnskabsår.

RESULTATOPGØRELSEN

Ordinære pensionsbidrag omfatter løbene bidrag på 1 pct. af de pensionsgivende lønninger indbetalt af det pensionstegnende firma (sponsor).

Ekstraordinære pensionsbidrag omfatter bidrag indbetalt af det pensionstegnende firma (sponsor) i forbindelse med utilregnelighedspensioneringer, herunder vedrørende tildeling af ekstra pensionsalderår for medlemmer under 60 år og ændrede førtidspensionsfradrag for medlemmer over 60 år.

Indtægter af investeringsejendomme omfatter ejendommenes driftsresultat eksklusive værdireguleringer, som opføres under kursreguleringer.

Renter og udbytter omfatter de i regnskabsåret forfaldne og optjente renter, indeksopskrivning af indeksobligationer samt udbytter.

Kursreguleringer omfatter værdireguleringer, salgsgevinster og -tab på investeringsaktiver, herunder afledte finansielle instrumenter.

Pensionsafkastskat, der påhviler regnskabsårets skattepligtige afkast, er udgiftsført i resultatopgørelsen. Tilgodehavende/skyldig pensionsafkastskat aktiveres henholdsvis passiveres.

Pensionsydelse for egen regning omfatter engangsudbetalinger og løbende pensionsydelse.

Ændring i pensionsmæssige hensættelser for egen regning omfatter årets ændring af pensionsmæssige hensættelser.

Administrationsomkostningerne er fordelt på administration af investerings-ejendomme, investeringsvirksomhed og pensionsvirksomhed. Fordelingen er foretaget på baggrund af en direkte og en indirekte allokering. Den indirekte allokering er baseret på et skøn over ressourceanvendelsen.

Nøgletal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser.

ORDFORKLARINGER

Ansvarshavende aktuar	Person, som fører tilsyn med pensionskassen, foretager risikoanalyser og er ansvarlig over for Finanstilsynet for overholdelse af det tekniske grundlag.
Basiskapital	Basiskapitalen består af summen af den regnskabsmæssige egenkapital og eventuel ansvarlig lånekapital, og det er den kapital, der kan benyttes til at dække sin solvensmargen med.
Basiskapitalens andel af pensionsmæssige hensættelser	Nøgletallet er udtryk for pensionskassens solvens. Jo større andel, jo højere solvens.
Børnepension	Pension til børn samt ægtefælles børn, som er medtaget til forsørgelse i det fælles hjem. Det udbetales ved død og indtil barnet fylder 21.
Børnepensionstillæg	Pensionstillæg til børn samt ægtefælles børn, som er medtaget til forsørgelse i det fælles hjem. Det udbetales ved pensionering og indtil barnet fylder 21.
DCF-model	DCF står for discounted cash flows. Det er en model til opgørelse af dagsværdi af f.eks. ejendomme som den beregnede kapitalværdi af de forventede fremtidige nettolejeindtægter.
Disclosureforordningen	Et EU-regelsæt i forhold til bæredygtig finansiering der har til formål at forbedre informationen om bæredygtighedsmæssige forhold på det finansielle område.
Diversificeret portefølje	En portefølje, der er spredt på flere forskellige aktiver.
EIOPA	The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) er en europæisk tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger.
ESG	ESG står for Environmental, Social and Governance, dvs. miljø-, sociale og ledelsesmæssige forhold. Det omtales også ofte som bæredygtighed.
Finanstilsynet	Offentlig myndighed under Erhvervsministeriet. Det fører tilsyn med finansielle virksomheder i Danmark, herunder firmapensionskasser.
Inflationsswaps	Finansielt produkt, der overfører inflationsrisikoen mellem parter. Produktet kan bruges til at beskytte sig mod ændringer i inflationen.
Invalidepension	Løbende pension ved helbredsbedinget ujetjenstydgtighed (sygdom).
Finanstilsynets benchmark	Finanstilsynets opgør hvert år benchmark for den observerede nuværende dødelighed og benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer.

Medlem	Person, som ikke er en pensionsmodtager, og hvis tidligere eller nuværende beskæftigelse berettiger til at modtage pensionsydelse.
Pensionsbidrag	Indbetaling fra det pensionstegnende firma (sponsor). Medlemmer indbetaler ikke selv pensionsbidrag til pensionsordningen.
Pensionsmodtager	Person, der modtager pensionsydelse.
Pensionsmæssige hensættelser	De penge, som er hensat til dækning af alle uforfaldne pensionsmæssige forpligtelser. De opgøres i hovedtræk som kapitalværdien af de fremtidige pensioner, som medlemmerne har krav på. Kapitalværdierne beregnes med udgangspunkt i de forudsætninger, der er indeholdt i det tekniske grundlag.
Pensionsregulativ	Det regelsæt, der fastslår dækninger og vilkår for pensionsordningen. Regulativet er vedtaget af generalforsamlingen og godkendt af TDC Holding A/S, de forhandlingsberettigede personaleorganisationer og staten.
Renteswaps	Finansielt produkt, der overfører renterisikoen mellem parter. Produktet kan bruges til at beskytte sig mod ændringer i renten.
Solvensbelastende risici	Risici forbundet med investeringsomkostninger, utilregnelighedspensioneringer, levetidsforbedringer, øvrige aktuarmæssige antagelser samt regulatoriske ændringer på diskonteringskurven.
Taksonomiforordningen	Et EU-regelsæt der har til formål at skabe en fælles klassificering af, hvad der kan siges at være klima- og miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.
Teknisk grundlag	Det samlede regelsæt, som bruges til beregning af den pensionsmæssige hensættelse. Det indeholder derfor blandt andet forudsætninger om fremtidig inflation og rente samt medlemsbestandens levetider og invaliditet.
Tidsvægtet afkast (i pct. p.a. før pensionsafkastskat)	Udgøres af det samlede tidsvægtede afkast, der i regnskabsperioden er opnået af den pågældende aktivgruppe. Det tidsvægtede afkast eliminerer effekterne af den tidsmæssige placering af betalingerne.
Udbetaling og udlodning	Udbetaling af overskydende midler til det pensionstegnende firma (sponsor) og medlemmer og pensionsmodtagere.
Utilregneligheds-pensionering	Pensionering af et medlem, der er blevet sagt op fra sin stilling af "anden utilregnelig årsag" end alder og sygdom.
Volatilitetsjustering (VA-tillæg)	Tillæg til rentekurven fra EIOPA, der anvendes hvis positivt og reducerer forpligtelserne. Tillægget er en tilnærmelse af det langsigtede forventede meraffkast på danske pensionskassers obligationsbeholdninger i forhold til den risikofrie rente i Eurozonen.

TDC Pensionskasse
Teglholmsgade 1
2450 København SV

CVR nr. 71967611
Tlf. 65 65 60 80
www.tdcpension.dk

