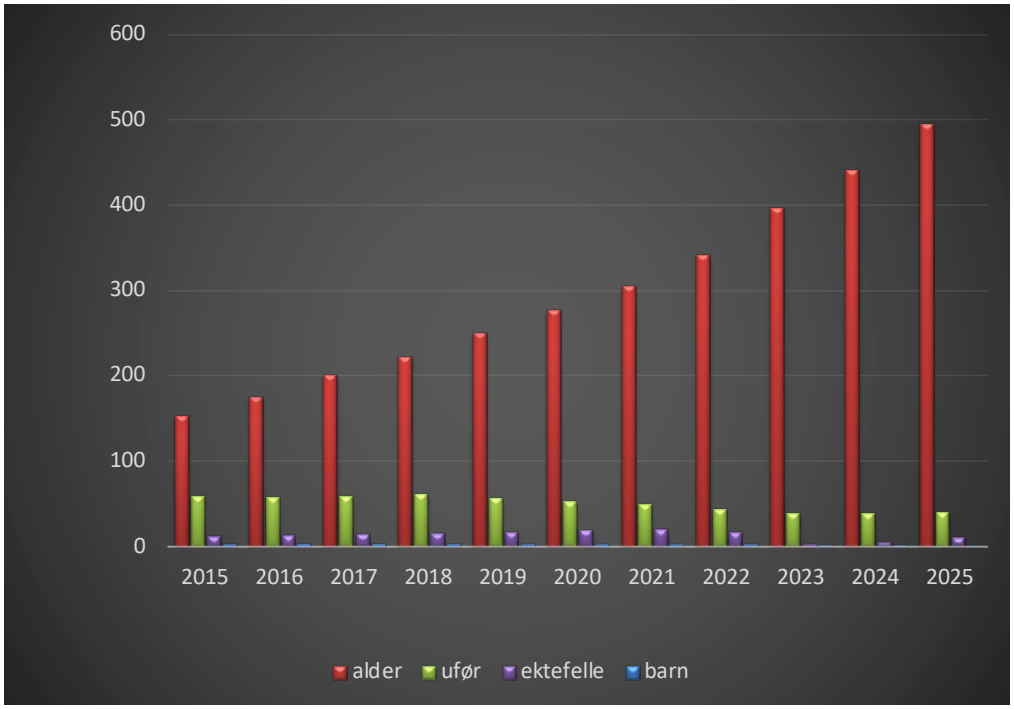
Telenor Pensjonskasse
Årsrapport 2025

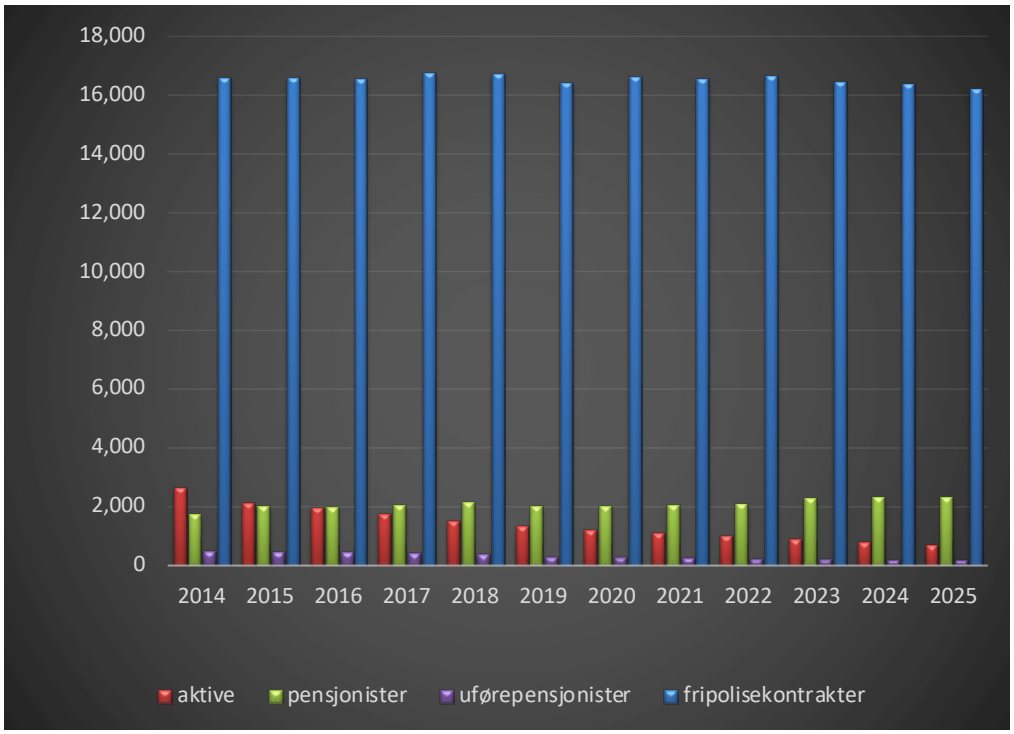


PENSJONSUTBETALINGER PR. KATEGORI

beløp i millioner kroner



UTVIKLING ANTALL MEDLEMMER



ÅRSBERETNING FOR 2025

Om virksomheten

Telenor Pensjonskasse ble etablert i 1995, etter utskillelse av forvaltningsbedriften Televerket til eget aksjeselskap i 1994. Pensjonskassen skal yte alders- og uførepensjoner til medlemmene og ektefelle- og barnepensjoner til deres etterlatte. Pensjonskassen ble lukket for nye medlemmer i 2006.

Telenor Pensjonskasse omfatter ansatte i norske selskaper i Telenor-konsernet hvor Telenor eier 50 % eller mer av aksjene samt ansatte i Telenor Pensjonskasse. Pensjonskassen omfatter også fripoliseinnehavere og fripolisepensjonister.

Telenor Pensjonskasse står under tilsyn av Finanstilsynet.

Styret

Telenor Pensjonskasse ledes av et styre på 7 personer, 5 er oppnevnt av Telenor ASA (hvorav ett medlem er uten tilknytning til Telenor) og 2 er oppnevnt av fagorganisasjonene i medlemsbedriftene.

Styret har i 2025 bestått av:

Oppnevnt av konsernet :	Per Hajem (styrets leder)
	Nils C. Flaaten
	Maria Sogn-Skeie
	Øystein Solberg (uavhengig styremedlem)
	Vaida Bostadløkken
Oppnevnt av fagorganisasjonene:	Harald Stavn
	Anne Sørlie-Johansen

Pr. 31. desember 2025 besto styret av 4 menn og 3 kvinner.

I løpet av 2025 ble det gjennomført 6 styremøter og 59 saker ble behandlet.

Styrets ansvarsforsikring dekker økonomiske tap som følge av krav rettet mot en forsikret person som følge av en urettmessig handling begått, eller angivelig begått, i en stilling som styremedlem, funksjonær, medlem av styret eller en ansatt som opptrer i en ledelses- eller tilsynskapasitet. Ansvaret er personlig.

Sentrale hendelser i 2025

Året 2025 var preget av en ny amerikansk president og vedvarende geopolitisk usikkerhet. Dette satte tydelige spor i de internasjonale verdipapirmarkedene.
Krigen i Ukraina fortsatte å påvirke energimarkeder, forsyningskjeder og sikkerhetspolitikk i Europa, mens uro i Midtøsten bidro til perioder med økt volatilitet i råvare- og finansmarkedene. Samtidig forsterket rivaliseringen mellom USA og Kina usikkerheten rundt verdenshandel, teknologi og globale verdikjeder.
På det makroøkonomiske området var 2025 et år med gradvis avtakende inflasjon i mange vestlige økonomier. Rentenivåene forble imidlertid relativt høye historisk sett, og bidro til å dempe verdsettelsene i deler av aksjemarkedene, samtidig som obligasjonsmarkedene ga bedre løpende avkastning enn i foregående år.

Telenor Pensjonskasse oppnådde en verdijustert avkastning på sine investeringer på 1.509 millioner kroner, tilsvarende 6,8 %.
Norske aksjer var den største bidragsyteren til pensjonskassens resultater i 2025, men alle investeringer i aksjer, renter og alternativer bidro positivt. Pensjonskassens investeringer i internasjonale aksjer er ikke valutasikret, og en svekkelse av USD versus NOK bidro negativt til avkastningen.

Den gode avkastningen på investeringene har bidratt til at Pensjonskassens finansielle stilling og risikobærende evne fremstår som god. Styret har derfor vurdert at investeringenes risikoprofil kan videreføres. Pensjonskassens investeringer i aksjer, Private Equity og hedgefond utgjorde 39,6 % av de totale investeringene pr. 31. desember 2025.

Styret fastsatte Retningslinjer for ESG 15. januar 2024.
Pensjonskassen ser på arbeidet med bærekraftsrisiko som en langsiktig prosess og etterstreber å kartlegge denne risikofaktoren i henhold til god praksis, men erfarer samtidig at datagrunnlaget tidvis er mangelfullt og at analyser må utvikles over tid.
Retningslinjer ESG for Telenor Pensjonskasse er tilgjengelig på www.telenorpensjon.no.

Fra 1. januar 2024 trådte nye regler i kraft for et sammenslått kontraktsfordelt bufferfond. Dette erstattet de tidligere tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond. Bufferfondet vil kunne dekke negativ avkastning. Endelige regelverk for håndtering av bufferfondet forventes behandlet av Stortinget i vårsesjonen 2026. Disponering av overskuddet for 2025 er gjort etter vurderinger basert på vår og aktuars forståelse av gjeldende lovgivning. Dette innebærer at Pensjonistenes overskuddsfond får en andel av avkastningen på bufferfondet.

Åpenhetsloven

Åpenhetsloven trådte i kraft 1. juli 2022.
Det er lovmessig uklart om Telenor Pensjonskasse er omfattet av Åpenhetsloven, men pensjonskassen har inntil videre valgt å følge loven i påvente av endelig avklaring.
Pensjonskassens redegjørelse etter åpenhetsloven er tilgjengelig på www.Telenorpensjon.no.
Redegjørelse for 2026 blir publisert innen 30. juni 2026.

Medlemsforhold

Ved utløpet av 2025 var 13 selskaper registrert som medlemsbedrifter i Telenor Pensjonskasse. Pr 31. desember 2025 var det 692 aktive medlemmer. I tillegg hadde 218 medlemmer valgt å ta ut fleksibel pensjon før fylte 67 år. Totalt ble det utbetalt pensjon til 6.973 pensjonister. Ellers var det 16.211 fripoliseinnehavere. For ytterligere detaljer vises til note 24 i regnskapet.

Alle ansatte i Telenor-konsernet som er medlem av den kollektive ytelsesordningen i Telenor Pensjonskasse eller den kollektive innskuddsordningen i Nordea, er omfattet av risikodekningene uføre- og barnepensjon. Begge disse kollektive ordningene gjelder for lønn inntil 12 ganger Folketrygdens grunnbeløp (G). Det er også etablert en pensjonsordning som gjelder uføre- og barnepensjon ved hhv. varig uførhet og død beregnet for lønn over 12 G. Telenor Pensjonskasse er leverandør av disse risikopensjonsproduktene.

Pensjonskassens styre besluttet i mars 2025 å regulere pensjoner med 3,16 % iht. disponering av resultatet fra 2024. Reguleringen hadde effekt fra 1. mai 2025.
Fripoliser ble i gjennomsnitt regulert med 3,18 % i 2025 med effekt fra 1. januar 2025.

Organisasjon og arbeidsmiljø m.v.

Telenor Pensjonskasse søker likestilling mellom kvinner og menn. Telenor Pensjonskasse hadde ved utgangen av 2025 6 faste ansatte, fordelt på 6 årsverk, hvorav 2 ansatte var kvinner.

Forsikringstekniske beregninger og aktuartjenester er i 2025 utført av Storebrand Pensjonstjenester AS. Revisor har i 2025 vært Ernst & Young AS, mens internrevisjon har vært levert av KPMG AS.

Sykefraværet i Telenor Pensjonskasse var i 2025 på 0,3 % mot 2,2 % året før. Det har i 2025 ikke vært noen personskader eller ulykker. Telenor Pensjonskasse inngår i Telenor-konsernets avtale om inkluderende arbeidsliv. Pensjonskassen har et godt arbeidsmiljø og dens virksomhet er ikke av en slik art at den forurenser det ytre miljø.

Kapitalforvaltning og risikoforhold

Telenor Pensjonskasse har som mål å ivareta de pensjonsberettigedes interesser gjennom effektiv drift og en kapitalforvaltning som utnytter pensjonskassens kapital best mulig i henhold til den vedtatte strategien. Dette skal bidra positivt til regulering av pensjoner og fripoliser samt til at medlemsbedriftene får så lave pensjonskostnader som mulig. Kapitalforvaltningen skal sørge for tilstrekkelig likviditet til å dekke pensjonskassens forpliktelser og utbetalinger.

Telenor Pensjonskasse har vedtatt retningslinjer for ESG. Retningslinjene er en integrert del av investerings- og beslutningsprosessen, og de skal bidra til at pensjonskassens overordnede målsetting for kapitalforvaltningsstrategi nås.
Samlet verdijustert avkastning var i 2025 på 1.509 millioner kroner inkludert endring i markedsverdi av anleggsobligasjoner. Dette tilsvarer 6,8 % av gjennomsnittlig forvaltet investeringskapital.

Den gjennomsnittlige beregnede rentegarantien utgjorde 2,5 % ved utgangen av 2025 og 2,5 % ved utgangen av 2024.

Styret har i kapitalforvaltningsstrategien vedtatt retningslinjer og fullmakter for kapitalforvalterne som regulerer hvilken risiko som skal kunne tas, og hvilke investeringer som er tillatt. Strategien og fullmaktstrukturen gir etter styrets vurdering god kontroll med forvaltningen av pensjonskassens midler. Kapitalforvaltningsstrategien blir vurdert av styret minst en gang pr. år. I 2025 ble det ikke gjort noen vesentlige endringer i kapitalforvaltningsstrategien. Etter god vekst i aksjemarkedene i januar 2025 økte aksjenes relative andel av totalporteføljen til 33,2 % pr. 31. januar 2025. Maksimal aksjeandel er i henhold til strategien 33,0 %. Det ble derfor foretatt en rebalansering ved salg av aksjer og kjøp av obligasjoner i februar. Aksjeandelen utgjorde etter rebalansering 29,4 %. De faktiske plasseringer i 2025 har ellers ligget innenfor de fastsatte rammer.

Finansiell risiko

Pensjonskassens finansielle risiko består av markeds-, likviditets- og forsikringsrisiko.

Markedsrisiko

Telenor Pensjonskasses plasseringer vil være påvirket av endringer i de underliggende markedene som man har plasseringer i. De siste fem årene har Telenor Pensjonskasse oppnådd en årlig gjennomsnittlig verdijustert avkastning tilsvarende 6,1 %.
Etter Finanstilsynets oppsett for beregning av solvenskapitaldekning, hadde Telenor Pensjonskasse et samlet solvenskrav på 5,318 millioner kroner ved utgangen av 2025 (mot 4,843 millioner kroner i 2024), mens beregnet ansvarlig kapital var på 9,344 millioner kroner (mot 8,491 millioner kroner året før).

Dette ga et overskudd av bufferkapital på 4,026 millioner kroner (mot 3,647 millioner kroner i 2024) og tilsvarer en solvenskapitaldekning på 174 %.

Telenor Pensjonskasse forvalter investeringsmidlene etter en aktiv investeringsstrategi. Faktisk aksjeandel pr. 31. desember 2025 var 30,0 % av finansaktiva, mens andre realaktiva utgjorde 9,6 %. Telenor Pensjonskasses midler plasseres hovedsakelig i aksjer, obligasjoner og pengemarkeder. Markedsrisikoen for aksjeporteføljen består av kursrisiko og valutarisiko. Ved årsskiftet var 73 % av aksjeporteføljen eksponert mot utenlandsk valuta. Markedsrisikoen for obligasjonsporteføljen er knyttet til renterisiko og kredittrisiko. Porteføljens rentedurasjon var ved utgangen av 2025 på 3,8 år.

Valutarisikoen for den utenlandske renteporteføljen er tilnærmet 100 % valutasikret, mens investeringer i realaktiva ikke er valutasikret.

Likviditetsrisiko
Likviditetsrisikoen vurderes som lav. Pensjonskassen hadde en positiv kontantstrøm fra driften på 419 millioner kroner i 2025 mot 272 millioner kroner i 2024.

Det vises til note 27 for ytterligere detaljer om finansiell risiko.

Forsikringsrisiko
Pensjonskassens forsikringsforpliktelser er eksponert for dødelighetsrisiko, opplevelsesrisiko og for uførhetsrisiko (biometrisk risiko). Dødelighetsrisiko omfatter risiko for høyere utgifter til pensjoner til etterlatte enn forutsatt i beregningsgrunnlaget. Opplevelsesrisiko består i at de forsikrede lever lenger enn forutsatt i beregningsgrunnlaget, mens uførerisiko betegner risiko for høyere utgifter tilknyttet uførhet enn antatt i beregningsgrunnlaget. For 2025 var kollektivporteføljens risikoresultat på -8 millioner kroner. Se note 17 for øvrige detaljer.

For å sikre pensjonskassen mot store utbetalinger i forbindelse med uventede katastrofehendelser som medfører at flere medlemmer omkommer eller blir uføre som følge av hendelsen, har Telenor Pensjonskasse sikret seg gjennom en gjenforsikringsavtale (reassuranse) med et større internasjonalt reassuranseselskap.

Administrasjon av fripoliser
Telenor Pensjonskasse er selv ansvarlig for fripoliserettighetene til tidligere medlemmer og foretar saksbehandling av disse. Behandling av fripolisene omfatter også utarbeidelse av kontoutskrifter til fripoliseinnehaverne. Kontoutskriftene gjøres tilgjengelige enten via Telenor Pensjonskasses Medlemsportal, eller utsendelse pr. post.
Telenor Pensjonskasse inngikk i 2025 avtale med Storebrand Pensjonstjenester AS om saksbehandling av fripoliser.

Gjennomsnittlig garantert rente på fripoliseporteføljen var 2,7 % ved utgangen av 2025.

Regnskap
Forfalte premier utgjorde 465 millioner kroner i 2025 mot 551 millioner kroner året før. Det ble utbetalt 546 millioner kroner i løpende pensjoner i 2025 mot 488 millioner kroner i 2024. Det ble i løpet av 2025 utstedt fripoliser ved fratredelse for 60 millioner kroner mot 45 millioner kroner foregående år.

Totale avsetninger til premiereserve i 2025 utgjorde 643 millioner kroner (inkl. årets disponering). Av dette ble det gjort pliktige avsetninger til premiereserver med 363 millioner kroner i løpet av året.

Premiefondet ble tilført rentegaranti med 2 millioner kroner. Tilsvarende i 2024 var henholdsvis 600 millioner kroner i totale avsetninger til premiereserver, 286 millioner kroner i pliktige avsetninger til premiereserver og 2 millioner kroner tilført rentegaranti.

På balansedagen anses finansiell stilling og driften av virksomheten å være god. Årsregnskapet gir et rettvisende bilde av resultat og finansiell stilling pr. 31. desember 2025. Forutsetningene for fortsatt drift er til stede.

Hendelser etter balansedagen
Det har etter regnskapsårets slutt ikke oppstått noen vesentlige hendelser.

Fordeling av årets resultat
Samlet resultat før disponeringer og skatt er 1.145 millioner kroner.

Kundene har fått tilført 477 millioner kroner av årets overskudd. Av dette utgjør pensjonsregulering 113 millioner kroner som tilsvarer en regulering på 3,07 %. Fripoliser reguleres med 281 millioner kroner og premiefondet tilføres 84 millioner kroner. 366 millioner kroner disponeres til bufferfondet.

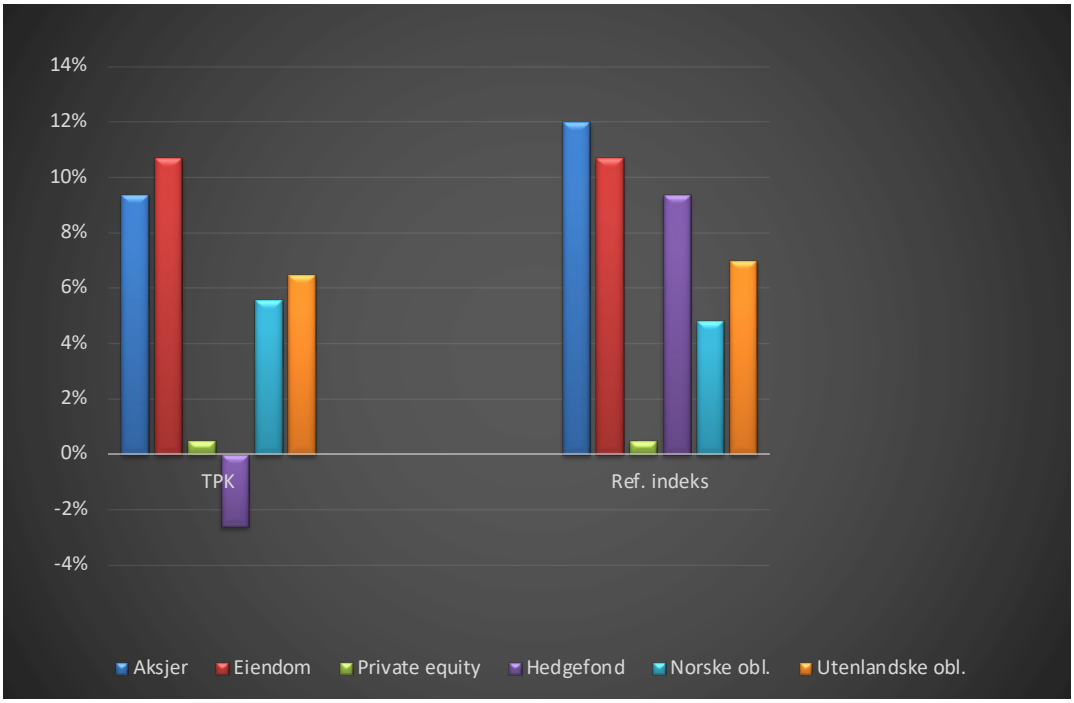
Etter avregning av skatt og estimatavvik, disponeres 3 millioner kroner til risikoutjevningsfond. Det resterende overføres til annen opptjent egenkapital.

Fornebu, 26. mars 2026

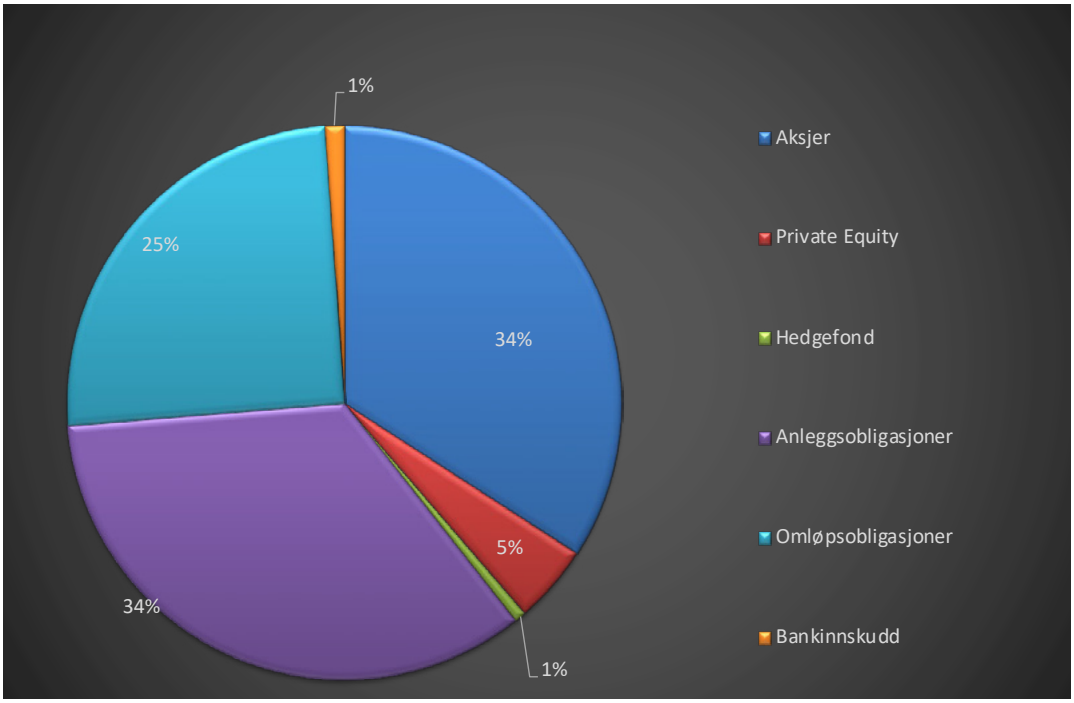
Styret for Telenor Pensjonskasse

Per Hajem	Nils Christian Flaaten	Maria Sogn-Skeie
Vaida Bostadløkken	Øystein Solberg	Harald Stavn
Anne Sørlie-Johansen		Kjetil Korshavn Daglig leder

AVKASTNING PR. AKTIVAKLASSE 2025



AKTIVAALLOKERING PR. 31.12.2025



RESULTATREGNSKAP	Note	31.12.2025	31.12.2024
TEKNISK REGNSKAP			
1. Premieinntekter			
1.1 Forfalte premier, brutto	20	464 715	550 779
1.2 Avgitte gjenforsikringspremier		-160	-164
Sum premieinntekter for egen regning		**464 555**	**550 615**
2. Netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen			
2.2 Renteinntekt og utbytte mv. på finansielle eiendeler		718 201	616 357
2.4 Verdiendringer på investeringer		-718 842	628 925
2.5 Realisert gevinst og tap på investeringer		1 229 922	473 928
Sum netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen		**1 229 281**	**1 719 210**
5. Pensjoner			
5.1.1 Brutto	2	-546 371	-487 781
Sum pensjoner		**-546 371**	**-487 781**
6. Resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser			
6.1.1 Til (fra) premiereserve mv., brutto	4	-428 456	-600 497
6.4 Endring i bufferfond		-365 757	-820 760
6.5.1 Endring i premiefond	4	-1 607	-1 807
6.5.2 Endring i fond for regulering av pensjoner mv.	3	-1 074	-1 708
Sum resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser		**-796 894**	**-1 424 771**
8. Midler tilordnet forsikringskontraktene – kontraktsfastsatte forpliktelser			
8.1 Overskudd på avkastningsresultatet		-196 765	-195 808
8.2 Risikoresultat tilordnet forsikringskontraktene		0	0
Sum midler tilordnet forsikringskontraktene – kontraktsfastsatte forpliktelser		**-196 765**	**-195 808**
9. Forsikringsrelaterte driftskostnader			
9.1 Forvaltningskostnader	5	-2 517	-2 576
9.2 Forsikringsrelaterte administrasjonskostnader	5	-25 485	-25 140
Sum forsikringsrelaterte driftskostnader		**-28 001**	**-27 716**
10. Andre forsikringsrelaterte kostnader		**-16 050**	**-28 011**
11. Resultat av teknisk regnskap		**109 755**	**105 738**

IKKE-TEKNISK REGNSKAP

12. Netto inntekter fra investeringer i selskapsporteføljen			
12.2 Renteinntekt og utbytte mv. på finansielle eiendeler		87 965	91 916
12.4 Verdiendringer på investeringer		-4 030	70 809
12.5 Realisert gevinst og tap på investeringer		109 862	57 595
Sum netto inntekter fra investeringer i selskapsporteføljen		**193 798**	**220 319**
14. Forvaltningskostnader og andre kostnader knyttet til selskapsporteføljen			
14.1 Forvaltningskostnader	5	-225	-230
14.2 Andre kostnader		-1 305	-2 558
Sum forvaltningskostnader og andre kostnader knyttet til selskapsporteføljen		**-1 530**	**-2 789**
15. Resultat av ikke-teknisk regnskap		**192 268**	**217 531**
16. Resultat før skattekostnad		**302 023**	**323 269**
17. Skattekostnader	8	**-42 634**	**-15 904**
18. Resultat før andre inntekter og kostnader		**259 389**	**307 365**
19. Andre inntekter og kostnader			
19.1.2 Estimatendringer knyttet til ytelsesbaserte pensjonsordninger		-2 810	1 683
19.1.3 Skatt på andre inntekter og kostnader som ikke blir omklassifisert til resultatet		702	-421
Sum andre inntekter og kostnader		**-2 107**	**1 262**
20. Totalresultat		**257 282**	**308 627**
Avkastning til risikoutjevningsfond		4 820	-6 825
Overført til risikoutjevningsfond	16	-7 901	2 954
Overført til annen opptjent egenkapital		260 363	312 498
Sum overføringer		**257 282**	**308 627**

BALANSE	NOTE	31.12.2025	31.12.2024
EIENDELER			
EIENDELER I SELSKAPSPORTEFØLJEN			
2. Investeringer			
2.3 Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost			
2.3.1 Rentebærende verdipapirer	11,27	608 406	570 613
2.4 Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi			
2.4.1 Aksjer og andeler (inkl. aksjer og andeler målt til kost)	9,27	1 224 262	1 112 064
2.4.2 Rentebærende verdipapirer	10,27	1 196 029	1 001 742
2.4.4 Finansielle derivater	13,27	131	0
Sum investeringer		**3 028 828**	**2 684 419**
3. Fordringer			
3.1 Fordringer i forbindelse med direkte forretninger		20 357	22 874
3.2 Andre fordringer		16 501	27 796
Sum fordringer		**36 858**	**50 670**
4. Andre eiendeler			
4.2 Kasse, bank		380 610	142 361
4.4 Eiendeler knyttet til pensjon	6	0	167
Sum andre eiendeler		**380 610**	**142 527**
5. Forskuddsbetalte kostnader og opptjente ikke mottatte inntekter			
5.2 Andre forskuddsbetalte kostnader og opptjente ikke mottatte inntekter		278	322
Sum forskuddsbetalte kostnader og opptjente ikke mottatte inntekter		**278**	**322**
Sum eiendeler i selskapsporteføljen		**3 446 573**	**2 877 938**
		14 %	13 %
EIENDELER I KUNDEPORTEFØLJENE			
6. Investeringer i kollektivporteføljen			
6.3 Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost			
6.3.1 Rentebærende verdipapirer	11,27	6 811 175	6 388 078
6.4 Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi			
6.4.1 Aksjer og andeler (inkl. aksjer og andeler målt til kost)	9,27	8 267 344	8 448 808
6.4.2 Rentebærende verdipapirer	10,27	5 235 538	4 998 759
6.4.3 Utlån og fordringer	11,12	157 580	0
6.4.4 Finansielle derivater	13,27	1 468	0
Sum investeringer i kollektivporteføljen		**20 473 106**	**19 835 646**
Sum eiendeler i kundeporteføljene		**20 473 106**	**19 835 646**
SUM EIENDELER		**23 919 678**	**22 713 585**

EGENKAPITAL OG FORPLIKTELSER

10. Innskutt egenkapital	28	**302 500**	**302 500**
11. Opptjent egenkapital			
11.1 Risikoutjevningsfond		74 895	77 976
11.2 Annen opptjent egenkapital		2 577 686	2 317 323
Sum opptjent egenkapital		**2 652 581**	**2 395 299**
12. Ansvarlig lånekapital	12,25	**300 000**	**300 000**
13. Forsikringsforpliktelser i livsforsikring - kontraktsfastsatte forpliktelser			
13.1 Premiereserve mv.		14 933 661	14 505 205
13.4 Bufferfond		5 261 879	4 896 122
13.5 Premiefond, innskuddsfond og fond for regulering av pensjoner mv.			
13.5.1 Premiefond	3, 4	90 028	104 133
13.5.2 Fond for regulering av pensjoner	4	112 641	107 380
Sum forsikringsforpliktelser – kontraktsfastsatte forpliktelser		**20 398 210**	**19 612 841**
15. Avsetninger for forpliktelser			
15.1 Pensjonsforpliktelser o.l.	6	1 998	0
15.2 Forpliktelser ved skatt			
15.2.1 Forpliktelser ved periodeskatt	8	52 430	55 148
15.2.2 Forpliktelser ved utsatt skatt	8	10 842	4 857
15.3 Andre avsetninger for forpliktelser	5	21 524	20 290
Sum avsetninger for forpliktelser		**86 793**	**80 295**
16. Forpliktelser			
16.1 Finansielle derivater	13	8 049	7 158
16.3 Andre forpliktelser	5	158 351	1 346
Sum forpliktelser		**166 400**	**8 505**
17. Påløpte kostnader og mottatte ikke opptjente inntekter			
17.2 Andre påløpte kostnader og mottatte, ikke opptjente inntekter	17	13 194	14 145
Sum påløpte kostnader og mottatte, ikke opptjente inntekter		**13 194**	**14 145**
SUM EGENKAPITAL OG FORPLIKTELSER		**23 919 678**	**22 713 585**

Fornebu, 26. mars 2026
I styret for Telenor Pensjonskasse

Nils Christian Flaaten Nestleder	Per Hajem Styrets leder	Øystein Solberg Styremedlem
Maria Bolette Sogn-Skeie Styremedlem	Harald Stavn Styremedlem	Anne Sørlie-Johansen Styremedlem
Vaida Bostadløkken Styremedlem	Kjetil Korshavn Daglig leder	

Oppstilling av endringer i egenkapital.

31.12.2025

	Annen innskutt egenkapital	Opptjent egenkapital			Sum egenkapital
		Risiko-utjevningsfond	Opptjent egenkapital	Sum opptjent egenkapital	
Egenkapital pr. 31.12.2023	**302 500**	**74 105**	**2 012 567**	**2 086 672**	**2 389 172**
Resultat før andre resultatkomp.			307 365	307 365	**307 365**
Andre resultatkomponenter			1 262	1 262	**1 262**
Totalresultat			308 627	308 627	**308 627**
Endring i risikoutjevningsfond		3 871	-3 871	0	**0**
Sum disponeringer		**3 871**	**304 756**	**308 627**	**308 627**
Egenkapital pr. 31.12.2024	**302 500**	**77 976**	**2 317 323**	**2 395 299**	**2 697 799**
Resultat før andre resultatkomp.			259 389	259 389	**259 389**
Andre resultatkomponenter			-2 107	-2 107	**-2 107**
Totalresultat			257 282	257 282	**257 282**
Endring i risikoutjevningsfond		-3 081	3 081	0	**0**
Sum disponeringer		**-3 081**	**260 363**	**257 282**	**257 282**
Egenkapital pr. 31.12.2025	**302 500**	**74 895**	**2 577 686**	**2 652 581**	**2 955 081**



KONTANTSTRØMOPPSTILLING	2025	2024
Innbetalte premier	259 697	229 478
Utbetalt gjenforsikring	-160	-164
Utbetalte pensjoner	-532 456	-508 544
Innbetalinger vedrørende driften	91	245
Innbetalinger av renter	574 075	454 671
Utbetalinger av renter	-17 362	-18 472
Innbetalinger av utbytte	203 329	211 940
Utbetaling av skatt	-38 665	-50 241
Utbetalinger vedrørende driften for øvrig	-37 192	-46 786
Netto kontantstrøm av oprasjonelle aktiviteter (A)	**411 355**	**272 128**
Netto inn-/utbetalinger ved kjøp/salg av investeringer	-173 106	-418 891
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter (B)	**-173 106**	**-418 891**
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter (C)	**0**	**0**
Netto kontantstrøm i perioden (A+B+C)	**238 249**	**-146 764**
Likviditetsbeholdning pr. 01.01	**142 361**	**289 124**
Likviditetsbeholdning pr. 31.12	**380 609**	**142 361**



NOTE 1: REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapsforskriften
Regnskapet er satt opp i samsvar med god regnskapsskikk, i henhold til regnskapsloven, og forskrift av 20. desember 2011 nr. 1457 om årsregnskap for pensjonsforetak. På områder som ikke er omfattet av bestemmelsene i årsregnskapsforskriften § 3-2 til § 3-5, dvs. finansielle instrumenter, eiendommer og aksjer og andeler i datterforetak, velger pensjonskassen å benytte reglene om innregning og måling i regnskapslovens kapittel 4 og 5.

Finansielle instrumenter
Finansielle instrumenter innregnes og måles i samsvar med IFRS 9 med unntak av finansielle instrumenter som ikke omfattes av standardens virkeområder, jf. IFRS 9 kapittel 2. Finansielle eiendeler som tilfredsstiller kriteriene i IFRS 9.4.1.2A, kan likevel måles til amortisert kost.

Klassifikasjon av finansielle instrumenter:
Virkelig verdi med verdiendring over resultatet:
Aksjer, andeler, og andre verdipapirer blir regnskapsført med virkelig verdi. Pensjonskassen bruker valuta- og rentederivater for å håndtere valuta- og renteeksponering. Derivater regnskapsføres som virkelig verdi med verdiendringer over resultatet.

Amortisert kost:
Finansielle eiendeler måles til amortisert kost hvis de holdes i en forretningsmodell med formålet å motta kontraktsfestede kontantstrømmer. Kontraktsvilkårene må generere kontantstrømmer som utelukkende består av betaling av hovedstol og renter på gitte datoer. Hvis eiendeler ikke tilfredsstiller forretningsmodellens kriterier, men formålet er både å motta kontraktsfestede kontantstrømmer og salg, måles de til amortisert kost. Utlån og fordringer består hovedsakelig av ansvarlige lån, mens rentebærende verdipapirer er knyttet til investeringer i obligasjonsmarkedet.

Måling av finansielle instrumenter:
Virkelig verdi: Finansielle eiendeler klassifisert til virkelig verdi over resultatet måles til den prisen de kan omsettes for, eller forpliktelsen kan gjøres opp, i en transaksjon mellom velinformerte og frivillige parter. Verdsettingen følger et hierarki (nivå 1, nivå 2, og nivå 3) basert på verdsettingsmetoder.

Amortisert kost: Investeringer i utlån og fordringer måles til amortisert kost ved bruk av effektiv rentemetode. Effektiv rente beregnes ved å diskontere fremtidige kontantstrømmer og tar hensyn til alle kontraktsmessige vilkår i den forventede løpetiden. Forventede kredittap beregnes basert på nåverdien av manglende betalinger. Manglende betalinger er differansen mellom de kontantstrømmene som skal betales i henhold til kontrakten, og de kontantstrømmene selskapet faktisk forventer å motta. Pensjonskassen har etablert en avsetning for forventede tap (ECL), avhengig av kredittrisikoen. Ved stabil kredittrisiko avsettes det for 12-måneders forventet tap. Ved vesentlig økning i kredittrisiko etter førstegangsinnregning, avsettes det for forventet tap over hele instrumentets levetid.

Dette gir et klart rammeverk for klassifisering og måling av finansielle instrumenter i pensjonskassen, i tråd med internasjonale regnskapsstandarder.

Føring av forvaltningskostnader i verdipapirfond
For pensjonskassens investeringer fra kollektivporteføljen i verdipapirfond blir forvaltningskostnader ført ut fra en nettotilnærming, hvor forvaltningskostnader i verdipapirfond ikke inngår ved beregning av administrasjonskostnader. Dette i samsvar med tidligere års praksis.

Skatt
Pensjonskassen skattelegges etter samme regelverk som livsforsikringsselskaper. Skattekostnaden i resultatregnskapet består av betalbar inntektsskatt, regulert med for lite/for mye avsatt tidligere år, betalbar formuesskatt og endring i utsatt skatt. Beregning av utsatt skatt/skattefordeler er forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi på eiendeler og gjeld. De regnskapsmessige verdiene vil i noen tilfeller være basert på estimater og forutsetninger som er beheftet med usikkerhet og derav kunne avvike fra endelig skattemessige verdier. Utsatt skattefordel er regnskapsført når det er sannsynlig at pensjonskassen vil ha tilstrekkelig skattemessig overskudd i senere perioder til å nyttiggjøre seg skattefordelen. Eventuell utsatt skattefordel balanseføres som fordring og utsatt skatt balanseføres som gjeld. Pensjonskassen ilegges 0,30 % i formuesskatt. Fritaksmetoden er i pensjonskassen kun gjeldende for investeringer i selskapsporteføljen. Den andel av realisert gevinst og tap som tilordnes ikke-teknisk regnskap på investeringer innenfor fritaksmetoden behandles som permanent forskjell, og er ikke skattepliktig.

Forsikringsmessige forhold
I overensstemmelse med forsikringsvirksomhetslovens § 3-11 er pensjonskassens forvaltningskapital delt inn i en kollektivportefølje og en selskapsportefølje. Kollektivporteføljen består av eiendeler som motsvarer de forsikringsmessige avsetninger til dekning av kontraktfastsatte forpliktelser, dvs. summen av de forsikringsmessige forpliktelsene og risikoutjevningsfondet. Selskapsporteføljen vil bestå av eiendeler som motsvarer selskapets ansvarlige kapital og eventuell annen gjeld. I samme grad som eiendelene fordeles mellom porteføljene, vil tilhørende inntekter følge samme fordeling.

Etter årets disposisjoner rebalanseres balansen slik at kollektivporteføljen består av eiendeler som motsvarer de forsikringsmessige avsetningene og risikoutjevningsfondet. Fordelingen av resultatet er basert på gjennomsnittet av fordelingen av balansen mellom kollektivporteføljen og selskapsporteføljen før rebalansering. Det vil si, gjennomsnittet av regnskapet pr. 31.12 forrige år, årets delårsregnskaper og regnskapet pr. 31.12 dette år.

Premieinntekter
Netto premieinntekter omfatter årets forfalte premie. Forhåndsprising av premie for rentegaranti, administrasjon og fortjeneste er inkludert i premieinntektene.

Utbetalte erstatninger
Erstatninger for egen regning omfatter utbetalte pensjoner fratrukket fraflyttede premiereserver og endring i erstatningsavsetning. Avsetning for ikke-ferdigbehandlede eller ikke-utbetalte erstatninger ivaretas ved avsetninger.

Resultat til forsikringskundene
Garantert avkastning på premiereserven og premiefondet samt øvrig avkastning til kundene resultatføres under posten garantert avkastning og tildeling til forsikringskundene. Avkastning på risikoutjevningsfondet føres under overføringer.

Premiereserve mv.
Premiereserven er beregnet som kontantverdien av selskapets samlede fremtidige forsikringsforpliktelser inklusive administrasjonskostnader i henhold til de enkelte forsikringsavtaler.

Ved beregning av premiereserven er det benyttet samme forutsetninger som ligger til grunn for premien for de enkelte forsikringsavtalene, dvs. samme dødelighets- og uføresannsynligheter, rentegrunnlag og Premietariffene bygger på observert nivå for dødelighet og uførhet i samfunnet, tillagt sikkerhetsmarginer som blant annet inkluderer en forventing om fremtidig utvikling på området.

Den avsatte premiereserven inneholder avsetning til dekning av fremtidige administrasjonskostnader inklusiv oppgjørskostnader (administrasjonsreserve). For fullt betalte poliser, inklusive fripoliser, er kontantverdien av de forventede fremtidige administrasjonskostnader avsatt fullt ut i premiereserven.

Premiefond og fond for regulering av pensjoner mv.
Premiefondet inneholder forskuddsbetalte premier fra sponsor og tilført garantert rente. Innbetaling og uttak føres ikke over resultatregnskapet, men direkte mot balansen.

Fond for regulering av pensjoner mv. består av overskudd tilordnet premiereserve knyttet til pensjoner under utbetaling i kollektivpensjonsforsikring. Fondet skal hvert år benyttes som engangspremie for tillegg til ytelsene til pensjonistene.

Bufferfond
Bufferfondet kan tilføres overskudd på avkastningsresultatet eller dekke eventuelle underskudd. Regelendringen vil legge til rette for et mer nøytralt regelverk ved flytting av kommunale pensjonsordninger. Bufferfondet fordeles på hver kontrakt og vil også kunne benyttes ved negativ avkastning, hvilket vil være gunstig for pensjonskassens egenkapital i dårlige finansår. En annen fleksibel egenskap ved bufferfondet er at man i et senere år kan overføre tidligere tilordnede overskudd til premiefondet.

Risikoutjevningsfond
Det er anledning til å avsette inntil 50 prosent av risikoresultatet til risikoutjevningsfond for dekning av eventuelt fremtidig negativt risikoresultat. Risikoutjevningsfondet inngår som en del av egenkapitalen.

NOTE 2, PENSJONER

Beløp i tusen kroner	**2025**	**2024**
Alderspensjon	494 540	441 715
Uførepensjon*	40 108	39 089
Ektefellepensjon	10 283	5 122
Barnepensjon	1 480	1 850
Øvrig	-40	5
Sum pensjonsutbetalinger	**546 371**	**487 781**

*Inkluderer premiefritak

NOTE 3, PREMIEFOND

Beløp i tusen kroner
Premiefondet kan benyttes til å dekke fremtidige premier.
Fondet tilføres en årlig rente på 3 %. Beløpet utgjør kr 1 607 pr. 31.12.2025.
Premiefondet utgjør kr 90 028 pr. 31.12.2025.

Endringer i premiefond fremkommer som følger:	**2025**	**2024**	**2023**
Beløp i tusen kroner			
Inngående balanse premiefond	104 133	166 803	119 372
Tilbakeført premie	1 012	14 197	1 179
Uttak fra premiefond	-100 847	-167 102	-113 955
Avsatt til rentegaranti	1 607	1 807	1 248
Overført fra årets resultat	84 123	88 428	158 959
Utgående balanse premiefond	**90 028**	**104 133**	**166 803**

Premiefondet utgjør i % av årets premie	19 %	19 %	32 %

NOTE 4, ENDRING I FORSIKRINGSFORPLIKTELSER

Beløp i tusen kroner 2025	Premiereserve	Bufferfond	Premiefond	Fond for regulering av pensjoner	Totalt
1. Inngående balanse	14 505 205	4 896 122	104 133	107 380	19 612 841
2.1 Netto resultatførte avsetninger	428 456	365 757	1 607	1 074	796 893
2.2 Overskudd på avkastningsresultatet	0	0	84 123	112 641	196 765
2.3 Risikoresultat tilordnet forsikringskontraktene	0	0	0	0	0
Sum resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser	**428 456**	**365 757**	**85 730**	**113 715**	**993 658**
3. Ikke resultatførte endringer i forpliktelser					
3.1 Overføringer mellom fond	0	0	0	0	0
3.2 Overføringer til/fra pensjonsforetaket	0	0	-99 835	-108 454	-208 289
Sum ikke resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser	**0**	**0**	**-99 835**	**-108 454**	**-208 289**
Utgående balanse	14 933 661	5 261 879	90 028	112 641	20 398 210
Herav Fripoliser	8 615 159		0	0	8 615 159

Disponering av overskuddet for 2025 er gjort etter vurdering basert på vår og aktuars forståelse av gjeldende lovgivning. Dette innebærer at pensjonistenes overskuddsfond får en andel av avkastningen på bufferfondet.

Forsikringsteknisk beregningsgrunnlag

Pensjonskassens premietariff har i 2025 vært K2013 dødelighetstariff og Telenors egen uføretariff ("K2013 Mercer FT (Telenor)"). Forsikringsforpliktelsene består av kollektiv ytelsesbasert pensjonsforsikring og fripoliser uten investeringsvalg.

Forsikringsforpliktelser fordelt på hovedbransjer og delbransjer

Forsikringsforpliktelser pr. delbransje pr. 31.12.2025	**Hovedbransje**	**Delbransje**	
Beløp i tusen kroner	**Kollektiv rente- og pensjons- forsikring**	**Foretakspensjon-sordninger uten investeringsvalg**	**Fripoliser**
Premiereserve mv.	14 933 661	6 318 503	8 615 159
Premiefond	90 028	90 028	
Fond for regulering av pensjoner mv.	112 641	112 641	
Bufferfond	5 261 879	2 171 562	3 090 318
Sum	**20 398 210**	**8 692 734**	**11 705 477**

NOTE 5, ADMINISTRASJONS- OG KONTORUTGIFTER

Beløp i tusen kroner	2025	2024
Forvaltningskostnad kollektivporteføljen	2 517	2 576
Forvaltningskostnad selskapsporteføljen	225	230
Aktuartjenester	850	1 315
Husleie	601	664
Andre driftskostnader	24 033	23 162
Sum	**28 226**	**27 946**

Beløp i hele kroner
Husleiebeløpet er fastsatt og beregnes på grunnlag av leiepris pr. m2.
Kostnadsført lovpålagt revisjonshonorar i 2025 utgjør kr 615 554 ,- inkl. mva.
Kostnadsført godtgjørelse til styrerepresentanter utgjør kr 310 000.
Styrehonoraret utgjør kr 40 000 pr. år for ansatterepresentanter, 100 000 pr. år for eksterne medlemmer, samt kr 130 000 for styreleder

* beløp utbetalt i 2026 for 2025

Fordelingen av styrehonorar ink. mva er som følger: (I hele kroner)	2025	2024
Per Hajem	130 000	130 000
Øystein Solberg: (Ekstern)*	100 000	65 000
Harald Stavn*	40 000	36 500
Anne Sørlie-Johansen*	40 000	35 000
Hege Ottesen	0	5 000
Sum	**310 000**	**271 500**



NOTE 6, IAS 19 - PENSJONSKOSTNADER, PENSJONSFORPLIKTELSER OG -MIDLER

Selskapets ansatte er tilknyttet gjeldende pensjonsordning i Telenor Pensjonskasse.
1 ansatt og 4 pensjonister er tilknyttet ytelsesordningen i Telenor Pensjonskasse.
5 ansatte og 2 pensjonister er tilknyttet innskuddsordningen i Nordea

Beløp i tusen kroner	**2025**	**2024**
Endring pensjonsforpliktelser		
Brutto pensjonsforpliktelser 01.01	35 607	35 025
Nåverdi av årets opptjening	815	1 237
Rentekostnad av pensjonsforpliktelsen	1 179	1 096
Forskjell mellom estimert og faktisk forpliktelse	-3 426	-953
Betalt arbeidsgiveravgift	-225	-301
Utbetaling av pensjoner/fripoliser	-765	-498
Brutto pensjonsforpliktelser 31.12	**33 185**	**35 607**
Endring i pensjonsmidler		
Virkelig verdi pensjonsmidler 01.01	35 773	32 887
Faktisk avkastning på pensjonsmidlene	1 239	1 080
Aktuarmessig gevinst/tap på pensjonsmidlene	-6 236	730
Arbeidsgivers bidrag	1 401	1 876
Utbetaling av pensjoner	-225	-301
Betalt arbeidsgiveravgift	-765	-498
Virkelig verdi pensjonsmidler 31.12	**31 187**	**35 773**
Netto pensjonsforpliktelse 31.12	**1998**	**-167**

Forutsetninger pr 31.12		
Diskonteringsrente i %	3,90	3,50
Avkastning på pensjonsmidler i %	3,90	3,50
Årlig lønnsvekst i %	3,75	3,25
G-regulering i %	3,75	3,25
Årlig regulering av pensjoner i %	2,75	2,25
Pensjonskostnad:		
Nåverdien av årets opptjening	815	1 237
Rentekostnad av pensjonsforpliktelsen	1 179	1096
Estimert avkastning på pensjonsmidlene	1 239	1080
Netto pensjonskostnad inkl. arbeidsgiveravgift	**755**	**1 254**

NOTE 7, Urealisert gevinst og tap
Beløp i tusen kroner

Aksjer og aksjefond	Anskaffelseskost	Virkelig verdi	Urealisert gevinst	Urealisert tap	Netto gevinst/tap
Norske aksjer	1 091 671	1 640 248	548 577	0	548 577
Utenlandske aksjer	1 169 806	1 766 484	596 678	0	596 678
Eiendomsaksjer	870 106	1 019 092	148 986	0	148 986
Private Equity	1 024 674	1 262 772	238 098	0	238 098
Hedgefond	36 694	170 827	134 133	0	134 133
Globale aksjefond NOK	2 246 842	3 632 183	1 385 341	0	1 385 341
Sum	**6 439 794**	**9 491 606**	**3 051 812**	**0**	**3 051 812**

Obligasjoner og obligasjonsfond	Anskaffelseskost	Virkelig verdi	Urealisert gevinst	Urealisert tap	Netto gevinst/tap
Anleggsobligasjoner/ obligasjoner	7 393 626	7 419 581	0	0	0
Obligasjoner omløp	3 888 999	4 125 878	58 617	0	58 617
Obligasjonsfond	2 325 717	2 305 689	0	-20 028	-20 028
Sum	**13 608 342**	**13 851 149**	**58 617**	**-20 028**	**38 589**

Andre finansielle instrumenter	Anskaffelseskost	Virkelig verdi	Urealisert gevinst	Urealisert tap	Netto gevinst/tap
Renterelaterte derivater	0	-8 049	0	-8 049	-8 049
Sum	**0**	**-8 049**	**0**	**-8 049**	**-8 049**

Totalsum	**20 048 136**	**23 334 706**	**3 110 429**	**-28 077**	**3 082 353**

Urealisert Kollektivportefølje	**2 782 593**
Urealisert Selskapsportefølje	**299 760**

NOTE 8, SKATT

Beløp i tusen kroner		
	2025	**2024**
Årets skattekostnad framkommer slik:		
Betalbar inntektsskatt	45 744	48 082
Betalbar formuesskatt	7 388	6 646
Avsatt for mye/for lite betalbar skatt tidligere år	-16 483	-8 733
Endring i utsatt skatt	5 985	-30 091
Årets skattekostnad	**42 634**	**15 904**
Grunnlag for betalbar inntektsskatt:		
Resultat før skattekostnad	302 023	323 269
Andre resultatkomponenter	-2 810	1 683
Tilbakeført urealiert gevinster/tap selskapsportefølje	4 030	0
Permanente forskjeller	-121 460	-252 989
Endring midlertidige forskjeller	1 193	120 363
Årets skattegrunnlag inntektsskatt	**182 976**	**192 326**
Grunnlag for utsatt skatt:		
Pensjonsforpliktelser	-1 998	167
Andre urealiserte gevinster investeringer	43 340	18 207
Finansielle anleggsmidler - obligasjoner til amortisert kost i selskapsporteføljen	2 026	1 053
Sum positive/negative forskjeller	**43 368**	**19 427**
Sum utsatt skatt/(skattefordel)	**10 842**	**4 857**

Note 9, EFFEKTIV SKATTESATS

Effektiv skattesats (Beløp i tusen kroner)	**2025**	**2024**
Resultat før skattekostnad	302 023	323 269
Beregnet skatt av resultat før skatt (25 %)	75 506	80 817
Skatteeffekt av permanente forskjeller (25%)	-30 365	-45 545
Beregnet skatt justert for permanente forskjeller	**45 141**	**35 272**
Effektiv skattesats	**14,95 %**	**10,91 %**

Noten viser beregning av effektiv skattesats basert på årets resultat og permanente forskjeller. Formålet er å vise de skattemessige effektene knyttet til årets resultat.

Oppstillingen er derfor ikke lik resultatført skattekostnad, som i tillegg til beregnet skatt også inkluderer utsatt skatt og andre skatteposter som ikke er direkte knyttet til årets resultat, herunder formuesskatt og eventuelle korrigeringer fra tidligere år.

NOTE 10, SPESIFIKASJON AV AKSJER OG ANDELER PR. 31.12.2025

Beløp i tusen kroner	Antall	Kostpris	Markedsverdi
Norske Aksjer			
Aker ASA	15 573	3 989	11 960
Aker BP ASA	232 800	69 062	59 806
Atea ASA	80 000	12 124	12 624
Autostore Holdings Ltd.	1 630 000	20 966	19 250
Bakkafrost A/S	70 000	22 527	36 155
Bouvet ASA	395 000	1 584	24 332
Borregaard ASA	116 346	20 552	23 199
BW LPG Ltd	89 000	7 686	11 748
DNB Bank ASA	700 000	82 457	197 050
Europris ASA	185 000	8 325	17 723
Equinor ASA	766 322	153 588	181 618
Frontline plc	152 500	18 069	33 916
Gjensidige Forsikring ASA	200 000	33 563	60 400
Hafnia Limited	200 000	12 152	10 880
Kongsberg Gruppen ASA	357 000	26 327	92 320
Lerøy Seafood Group ASA	320 000	16 760	16 240
Mowi ASA	420 000	68 286	102 144
Norsk Hydro ASA	1 000 000	48 635	78 200
Nordic Semiconductor ASA	325 000	50 850	43 323
Orkla ASA	648 050	44 690	72 906
SalMar ASA	71 600	27 332	44 213
Scatec ASA	120 000	12 313	12 744
Vend Marketplaces ASA	174 650	51 876	48 902
SpareBank 1 Sør-Norge ASA	117 139	11 839	23 240
Storebrand ASA	550 000	25 446	94 985
Subsea 7 S.A.	210 802	23 764	42 835
Tomra Systems ASA	214 824	12 665	29 216
Vår Energi ASA	700 000	22 039	23 100
Veidekke ASA	168 244	20 329	30 048
Yara International ASA	150 660	47 904	62 373
Cadeler A/S	121 531	4 883	5 838
Kid ASA	45 000	6 043	6 093
CMB. Tech NV	210 000	20 853	20 622
Kitron ASA	150 000	8 822	10 905
Norwegian Air Shuttle ASA	670 000	8 790	11 692
DOF Group ASA	162 500	15 558	15 478
Bruton International Limited	487 496	21 026	20 962
Appear ASA	175 000	11 638	14 581
Odfjell Drilling Ltd	190 000	16 361	16 625
Sum		**1 091 671**	**1 640 248**

Globale verdipapirfond NOK			
Nordea 2 - BetaPlus Enhanced Global Equity Fund NOK	3 320 004	665 000	711 632
Nordea 2 - BetaPlus Enhanced Emerging Markets Equity Fund NOK	100 506	110 000	129 675
KLP AksjeNorge Indeks S-100	91 192	110 000	127 657
KLP AksjeNorden Indeks S-100	93 502	110 000	114 421
Nordea Stabile Aksjer Global Fund A growth	28 654	108 437	184 491
KLP AksjeGlobal Flerfaktor S	162 935	89 821	265 596
Morgan Stanley Global Brands Fund I	128 601	41 059	343 916
Morgan Stanley Global Opportunity Fund Z	295 882	172 659	551 502
KLP AksjeVerden Indeks S-500	581 082	524 717	850 573
Janus Henderson Horizon Global Smaller Companies Fund-E2 USD	455 477	215 236	249 372
Janus Henderson Horizon Global Smaller Companies Fund-GU2 USD	207 943	99 913	103 348
Sum		**2 246 842**	**3 632 183**
Totalt beløp norske aksjer		**3 338 513**	**5 272 431**
Utenlandske aksjer			
DSV A/S	44 000	63 122	112 673
Genmab A/S	10 000	21 350	32 140
Novo-Nordisk B A/S	470 000	284 104	242 387
Ørsted A/S	25 000	5 022	4 850
Vestas Wind Systems A/S	140 000	12 453	38 492
Danske Bank A/S	120 000	33 138	60 621
Carlsberg A/S B	22 000	29 064	29 134
Novonesis B A/S	60 000	39 040	38 796
Pandora A/S	18 000	29 852	20 195
Sum danske aksjer		**517 146**	**579 289**
Kone Oyj	53 000	18 540	38 012
Nordea Bank Abp	605 000	64 152	115 249
Nokia Oyj	1 000 000	45 318	65 989
Sampo Oyj	500 000	29 533	61 169
UPM-Kymmene Oyj	90 000	23 451	26 423
Sum finske aksjer		**180 994**	**306 843**

ABB Ltd	58 000	18 961	43 658
Assa Abloy B AB	160 000	32 167	62 845
Atlas Copco A AB	485 000	39 128	88 137
AstraZeneca PLC	26 000	32 228	48 472
EQT AB	105 000	37 807	41 805
Ericsson B AB	600 000	37 477	59 492
Essity B AB	135 000	27 195	39 182
Hexagon AB	330 000	24 125	39 546
Hennes & Mauritz B AB	115 000	28 487	23 397
Investor B AB	295 000	24 303	106 669
Sandvik AB	170 000	25 208	55 926
Skandinaviska Enskilda Banken A AB	280 000	21 242	59 785
Svenska Handelsbanken A AB	320 000	19 829	47 050
Swedbank A AB	160 000	29 328	56 226
Volvo B AB	225 000	42 848	72 862
Saab AB	60 000	31 334	35 301
Sum svenske aksjer		**471 666**	**880 352**
Totalt beløp utenlandske aksjer		**1 169 806**	**1 766 484**

Beløp i tusen kroner	**Antall**	**Kostpris**	**Markedsverdi**
Hedgefond			
AKO Fund Limited - NOK Class 3	27 205	36 694	170 827
Sum Hedgefond		**36 694**	**170 827**
Eiendomsaksjer			
Entra ASA	1 043 014	149 774	120 572
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	859 355	144 388	287 884
Atrium Ljungberg B AB	4 227 450	139 702	153 670
Castellum AB	821 668	152 876	95 678
Pandox B AB	940 725	141 463	208 994
Wihlborgs Fastigheter AB	1 525 000	141 903	152 293
Sum Eiendomsaksjer		**870 106**	**1 019 092**

Private equity			
Hamilton Lane European Investors SCA SICAV RAIF-IV	83 271	75 382	87 875
Hamilton Lane European Investors SCA SICAV-RAIF V	98 385	89 537	111 360
Norvestor VIII SCSp	16 780	56 917	111 986
Partners Group Direct Equity 2016 S.C.A. SICAV-SIF	5 478	52 691	63 263
Partners Group Direct Equity IV SCA SICAV-RAIF	8 515	87 051	124 399
Partners Group Direct Investment 2009 SCA SICAR	7 327	58 853	3 657
Partners Group Direct Investment 2012 S.C.A. SICAR	4 206	38 932	19 011
Partners Group Direct Real Estate 2014 LP	4 402	39 649	37 059
Partners Group Direct Real Estate 2011 SCA SICAR	2 226	14 552	7 959
Partners Group Real Estate Opportunities 2019 SCA	3 720	38 962	37 825
North Haven Infrastructure Partners A LP	6 542	3 888	11 819
Norvestor V LP	26	12	4
Norvestor VI LP	27 929	7 296	12 887
Norvestor VII LP	92 982	17 661	32 510
Argentum 2019 IS	351 746	44 199	95 991
Argentum 2020 IS	45 609	53 213	107 279
Argentum 2022 AS	5 340 188	51 188	80 509
Norvestor IX SCSp	38 910	47 607	70 204
Partners Group Direct Equity V SCA SICAV-RAIF	4 466	51 875	50 569
FH European Direct Lending Fund III Master SCA, SICAV-RAIF	3 946	47 879	49 273
Ture Credit Feeder Fund IV SCSp	146 098	147 332	147 332
Sum Private equity		**1 024 674**	**1 262 772**
Totalt		**6 439 794**	**9 491 606**
Herav selskapsporteføljen			1 224 262
Herav kollektivporteføljen			8 267 344
Andel børsnotert %			**85 %**

I aksjeporteføljen var det pr 31.12.2025 en netto urealisert gevinst på 3 051 812 TNOK

Risikoprofil
Aksjeplasseringene er fordelt på norske og utenlandske aksjer, samt aksjefond.
Det har ikke vært noen sikring gjennom valutaterminkontrakter knyttet til utenlandske aksjer i 2025.

NOTE 11, SPESIFIKASJON AV OMLØPSOBLIGASJONER OG SERTIFIKATER PR. 31.12.2025

Beløp i tusen kroner	2025	2025	2024	2024
	Kostpris	Markedsverdi	Kostpris	Markedsverdi
Statsobligasjoner	29 891	29 642	80 946	79 020
Fylkes- og Kommuneobligasjoner	785 828	789 597	812 109	811 877
Finansobligasjoner	2 318 542	2 361 183	2 422 926	2 466 089
Industriobligasjoner	754 739	767 195	736 529	728 080
Rentebærende investeringer i fond	2 325 717	2 305 689	1 831 458	1 753 466
Sum obligasjoner/ sertifikater	**6 214 716**	**6 253 306**	**5 883 969**	**5 838 531**
Opptjente ikke mottatte obligasjonsrenter		178 262		161 971
Balanseført verdi av børsnoterte obligasjoner/ sertifikater		**6 431 567**		**6 000 502**
Herav selskapsporteføljen		1 196 029		1 001 742
Herav kollektivporteføljen		5 235 538		4 998 759

I obligasjons-/sertifikatporteføljen var det pr. 31.12.2025 et urealisert netto gevinst på kr 38 589.
Gjennomsnittlig effektiv rente er 4,80 % ved utgangen av 2025.

NOTE 12, OBLIGASJONER TIL AMORTISERT KOST

Beløp i tusen kroner	2025	2024
Bokført verdi 01.01.	6 958 691	6 441 272
Tilgang/avgang	164 327	245 704
Årets periodiserte over-/underkurs	297 104	272 345
Forventet tap	-541	-630
Bokført verdi pr 31.12.	**7 419 581**	**6 958 691**
Herav selskapsporteføljen	608 406	570 613
Herav kollektivporteføljen	6 811 175	6 388 078
Balanseført verdi av børsnoterte obligasjoner/ sertifikater	**7 419 581**	**6 958 691**
Pålydende verdi	**7 394 195**	**7 006 774**

Av obligasjoner til amortisert kost er 100% børsnoterte.
Gjennomsnittlig effektiv rente er 4,54 % ved utgangen av 2025.

NOTE 13, ANSVARLIG LÅN FRA SPONSORFORETAK

Beløp i tusen kroner

Pensjonskassen har fått tilført ansvarlig lån fra Telenor ASA på kr 300 000 i 2020. Lånet har en løpetid på 10 år og renteberegnes med 6 måneders NIBOR + et tillegg på 0,75 prosentpoeng. Renter belastes halvårlig med ordinært forfall 31. mars og 30. oktober. Rentesats for hålvåret fastsettes 2 dager før periodens start. Rentekostnad for 2025 har blitt belastet med kr 16 456. Lånet står tilbake for annen gjeld i pensjonskassen i en eventuell insolvenssituasjon.

For øvrig har lånet følgende betingelser:

- Renten kan ikke være under null - uavhengig av NIBOR
- Lånet forfaller i sin helhet dersom pensjonskassen settes under offentlig administrasjon eller går konkurs.
- Lånet løper uten avdrag i 10 år fra utbetalingsdagen (30.04.20). Pensjonskassen har rett til å tilbakebetale lånet helt eller delvis.
- Tilbakebetaling av lånet krever Finanstilsynets godkjenning og kan ikke tilbakebetales før tidligst etter 5 år.
- Hvis pensjonskassen ikke oppfyller generelle soliditetskrav, skal ikke påløpt rente betales uten Finanstilsynets godkjenning. I en slik situasjon skal det ikke påløpe rentesrente.
- Pensjonskassen skal dekke eventuell dokumentavgift og andre offentlige avgifter som påløper i forbindelse med lånet.
- Lånet er usikret.
- Pensjonskassen skal varsle långiver om evt. svekket finansiell stilling eller pålegg fra offentlige myndigheter som følge av dette.

NOTE 14, FINANSIELLE DERIVATER

Beløp i tusen kroner

I 2025 gav valutasikring av plasseringer i utenlandsk valuta et netto resultat på kr 9 293.
Pr. 31.12 2025 var det en urealisert tap på løpende valutaterminkontrakter på kr 4 177

I 2024 gav valutasikring av plasseringer i utenlandsk valuta et netto resultat på kr 14 112.
Pr. 31.12 2024 var det en urealisert tap på løpende valutaterminkontrakter på kr 6 755.

Valutaterminer	**2025**		**2024**	
Valuta	**Valutabeløp**	**Antatt markedspris**	**Valutabeløp**	**Antatt markedspris**
USD	10 000	-1 135	5 000	278
SEK	60 000	-1 279	0	0
EUR	17 000	-1 764	5 000	1 559
NOK	0	0	320 500	-8 592
SUM		**-4 177**		**-6 755**

Swapper	**2025**			**2024**		
	Anskaffelseskost	**Urealisert**	**Markedsverdi**	**Anskaffelseskost**	**Urealisert**	**Markeds-verdi**
Renteswapper	0	-3 872	-3 872	0	-403	-403
SUM	**0**	**-3 872**	**-3 872**	**0**	**-403**	**-403**

NOTE 15, SKATTETREKK

Beløp i tusen kroner

Bankinnskudd pr. 31.12.2025 inkluderer kr 22 944 i bundne skattetrekksmidler.
Totalt skyldig skattetrekk pr. 31.12.2025 er kr 17 822.

NOTE 16, KAPITALAVKASTNING

	2025	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Verdijustert avkastning	6,8 %	8,8 %	12,0 %	-3,1 %	9,1 %
Bokført avkastning	9,6 %	5,9 %	7,7 %	5,7 %	7,5 %

Avkastningen er beregnet etter metoden modifisert Dietz.
Gjennomsnittlig verdijustert avkastning er en vektet beregning av de foregående 5 årene.
Pensjonskassen praktiserer fellesforvaltning av porteføljene. Kollektiv- og selskapsporteføljen vil derfor ha lik prosentuell avkastning.

NOTE 17, RESULTATANALYSE

Beløp i tusen kroner	**2025**			**2024**
	Hovedbransje	**Delbransje**		
	Totalt	**herav foretak**	**herav fripoliser**	**Totalt**
Risikoresultat*	-7 901	-3 045	-4 856	-2 954
Renteresultat kollektivporteføljen	848 050	376 290	471 759	1 337 978
Renteresultat selskapsporteføljen	192 268	192 268	0	217 531
Resultat av forsikringsrisiko som ikke overskuddsdeles	5 536	5 536	0	-421
Administrasjonsresultat	39 795	33 579	6 216	37 843
Rentegarantipremie og fortjenesteelement	67 505	67 505	0	64 444
Sum	1 145 253	672 133	473 119	1 654 422
Til forsikringskontrakter	-843 229			-1 331 153
Sum resultat før skatt (til EK)	**302 023**			**323 269**
*Risikoresultat fordelt på riskoelementer				
- Dødsrisiko	-487			7 270
- Uførerisiko	19 250			7 826
- Levealderrisiko	-26 665			-18 049
Sum risikoresultat	**-7 901**			**-2 954**
Herav til/fra Risikoutjevningsfond	-7 901			-1 477



NOTE 18, ANNEN KORTSIKTIG GJELD

Beløp i tusen kroner	2025	2024
Leverandørgjeld	585	714
Annen gjeld	12 000	11 742
Periodiserte driftskostnader	609	1 689
Sum	**13 194**	**14 145**

NOTE 19, OVERSKUDDSDELING

Beløp i tusen kroner	2025	Beregnet i %	Disponert
Resultat før disponeringer	**1 145 253**	**100,0 %**	
Bufferfond	365 757	31,9 %	Til/fra bufferfond
Premiefond	84 123	7,3 %	Til premiefond aktive kontrakter
Pensjonsregulering	112 641	9,8 %	Til fond for regulering av pensjoner
Til premiereserve	0	0,0 %	Til premiereserve kollektivkontrakter
Til fripoliser	280 707	24,5 %	Til premiereserve, regulering
Sum disponert til forsikringskontrakter	**843 229**	**73,6 %**	
Administrasjonsresultat m.m.	112 836	9,9 %	Til egenkapital
Renteresultat selskapsporteføljen	192 268	16,8 %	Til egenkapital
Risikoresultat	-3 081	-0,3 %	Til egenkapital (RUF)
EK til rentereduksjon kollektivkontrakter (20%)	0	0,0 %	Fra egenkapital
Andel avkastning fripoliser overført EK	0	0,0 %	Til egenkapital
Sum disponert til egenkapital	**302 023**	**26,4 %**	

Beløp i tusen kroner	2024	Beregnet i %	Disponert
Resultat før disponeringer	**1 654 422**	**100,0 %**	
Tilleggsavsetninger	820 760	49,6 %	Til/fra tilleggsavsetninger
Premiefond	88 428	5,3 %	Til premiefond aktive kontrakter
Pensjonsregulering	107 380	6,5 %	Til fond for regulering av pensjoner
Til premiereserve	0	0,0 %	Til premiereserve kollektivkontrakter
Til fripoliser	314 586	19,0 %	Til premiereserve, regulering
Sum disponert til forsikringskontrakter	**1 331 153**	**80,5 %**	
Administrasjonsresultat m.m.	101 866	6,2 %	Til egenkapital
Renteresultat selskapsporteføljen	217 531	13,1 %	Til egenkapital
Risikoresultat	3 871	0,2 %	Til egenkapital (RUF)
EK til rentereduksjon kollektivkontrakter (20%)	0	0,0 %	Fra egenkapital
Andel avkastning fripoliser overført EK	0	0,0 %	Til egenkapital
Sum disponert til egenkapital	**323 269**	**19,5 %**	

NOTE 20, AVGITTE GJENFORSIKRINGSPREMIER

For å sikre pensjonskassen mot store utbetalinger i forbindelse med uventede katastrofehendelser som medfører at flere medlemmer omkommer eller blir ufør som følge av hendelsen, har Telenor Pensjonskasse inngått en gjenforsikringsavtale med et større internasjonalt reassuranseselskap.

Gjenforsikringen dekker tidsperioden 01.01.2025 til 31.12.2025 og er betalt med kr 160 250.

NOTE 21, PREMIER

Beløp i tusen kroner	**2025**	**2024**
Innbetalt og/eller fordringsført premie	262 701	204 302
Premiefritak	-6 371	6 903
Premie godskrevet (-)/ belastet (+) premiefondet	99 930	167 102
Premie belastet pensjonistenes overskuddsfond	108 454	172 472
Sum forfalt premie	**464 715**	**550 779**

NOTE 22, LØNN OG PERSONALKOSTNADER

Beløp i tusen kroner

Telenor Pensjonskasse har hatt 7 ansatte i 2025	**2025**	**2024**
Lønnskostnader	10 611	11 500
Påløpne feriepenger	1 368	1 395
Påløpt arbeidsgiveravgift	2 766	3 106
Pensjonskostnad	840	1 100
Andre personalkostnader	602	-243
Reiser	204	186
Sum	**16 392**	**17 043**
Ytelse til daglig leder:	**2025**	**2024**
Lønn	2 502	1 900
Årlig innskudd pensjon	161	153
Engangspremie pensjon	4	0
Andre ytelser	132	132

NOTE 23, SOLVENSMARGIN

Beløp i tusen kroner

	2025	2024
Solvensmarginkrav	710 702	683 543
Solvensmarginkapital	5 473 496	4 996 724
Solvensmargin	**770,2 %**	**731,0 %**

Spesifikasjon av solvenskapital

	2025	2024
Netto ansvarlig kapital*	2 627 433	2 338 789
50% av bufferfond	2 630 940	2 448 061
50% av risikoutjevningsfond	37 448	38 988
Ansvarlig lån fra sponsorforetak	300 000	300 000
Reduksjon i tilleggskapital som kan medtas i solvenskapitalen	-122 325	-129 114
Ansvarlig lån i andre foretak	0	0
Solvenskapital	**5 473 496**	**4 996 724**

* EK ekskl. risikoutjevningfond og urealisert gevinst selskapsporteføljen

NOTE 24, BESKRIVELSE AV PENSJONSORDNINGENE

Telenor Pensjonskasse omfatter en ytelsesordning som for aktive medlemmer dekker alderspensjon fra 67 år, uførepensjon, barnepensjon (inntil fylte 21 år). Alderspensjonen tilsvarer 66% av lønn opp til 12G. Medlemmene betaler ikke egenandel.

Ansatte som er medlem av den kollektive ytelsesordningen i Telenor Pensjonskasse eller innskuddsordningen i Nordea er omfattet av risiodekingnene uføre- og barnepensjon.
Det gjelder for lønn inntil 12G.

Pensjonskassen omfatter 15 aktive foretak i Telenor-konsernet.

Antall medlemmer i ordningen	2025	2024
Aktive medlemmer	693	778
Alderspensjonister	1 940	1 939
Uførepensjonister	164	178
Ektefellepensjonister	190	191
Barnepensjonister	7	9
Fripoliseinnehavere	16 211	16 399

NOTE 25, TRANSAKSJONER MED NÆRSTÅENDE PARTER

Beløp i tusen kroner

Telenor Pensjonskasse er en selveiende stiftelse.
Premie fra selskapene faktureres normalt tre ganger pr. år.
Spesifikasjon av transaksjoner med nærstående parter i 2025:
Telenor Pensjonskasse har inngått avtale om leie av lokaler med Telenor ASA.

Nærstående part	Tilknytning	Type transaksjon	Beløp
Telenor ASA (med datter-/tilknyttede selskaper i Norge)	Premiebetalende selskaper	Årets pensjonspremie	464 715

NOTE 26, ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ANDRE FORETAK

Beløp i tusen kroner

Pensjonskassen har plassert kr 612 530 som ansvarlig lån i andre selskaper pr. 31.12.2025.
Pensjonskassen har plassert kr 729 961 som ansvarlig lån i andre selskaper pr. 31.12.2024.

NOTE 27, VIRKELIG VERDI HIERARKI

Pensjonskassen klassifiserer virkelig verdi målinger ved å bruke et virkelig verdi hierarki som reflekterer signifikansen av grunnlaget/kilder som brukes i utarbeidelsen av målingene. Virkelig verdi hierarkiet har følgende nivåer:

Nivå 1: grunnlag for virkelig verdi måling er noterte priser (ujusterte) i aktive/likvide markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser.

Nivå 2: grunnlag for virkelig verdi måling er annet enn noterte priser inkludert i Nivå 1 som er observerbare for eiendelen eller forpliktelsen, enten direkte (dvs. som priser) eller indirekte (dvs. utledet fra priser).

Nivå 3: grunnlag for virkelig verdi måling for eiendelen eller forpliktelsen som ikke er basert på observerbare markedsdata (ikke observerbar kilde).

Beløp i tusen kroner

Eiendeler innregnet til virkelig verdi	**31.12.2025**	**Nivå 1**	**Nivå 2**	**Nivå 3**
Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet				
Aksjer og andeler (inkl. aksjer og andeler målt til kost)	9 491 606	8 058 007	0	1 433 599
Obligasjoner og andre verdipapirer med fast avkastning	13 851 149	819 239	13 031 910	0
Finansielle derivater	1 599	0	1 599	0
Sum	**23 344 353**	**8 877 245**	**13 033 508**	**1 433 599**
Forpliktelser innregnet til virkelig verdi	**31.12.2025**	**Nivå 1**	**Nivå 2**	**Nivå 3**
Finansielle forpliktelser som måles til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet				
Finansielle derivater	-8 049	0	-8 049	0
Sum	**-8 049**	**0**	**-8 049**	**0**

I løpet av rapporteringsperioden, var det ingen endring i virkelig verdi måling som medførte overføringer mellom Nivå 1 og Nivå 2, og ingen overføringer inn og ut av nivå 3.

NOTE 28, FINANSIELL RISIKO

Beløp i tusen kroner

Telenor Pensjonskasse skal forvalte medlemmenes midler og sørge for at kapitalen minimum forrentes tilsvarende garantert rente. Rentegarantien varierer mellom 4% og 2% avhengig av når midlene er opptjent. Gjennomsnittlig rentegaranti for porteføljen utgjør 2,5 % pr. 31.12.2025 etter resultatdisponering. Pensjonskassens finansielle risiko er knyttet til real- og renteinvesteringene. Risikoen styres primært gjennom oppfølging av den finansielle bufferkapitalen. Plasseringene skal søkes innrettet slik at man til enhver tid har en bufferkapital som tilfredstiller Finanstilsynets stresstest. Risikostyring og finansiell strategi er nedfelt i eget strategidokument vedtatt at pensjonskassens styre. Det foretas løpende evaluering av strategien mellom hvert styremøte.

Pensjonskassens benytter terminforretninger for å redusere valutarisikoen knyttet til rentepapirer i utenlandsk valuta. Realaktiva er ikke valutasikret pr. 31.12.

Markedsrisiko:
Telenor Pensjonskasses plasseringer vil være påvirket av endringer i de underliggende markedene som man har plassert i.

Likviditetsrisiko:
Det var i 2025 en positiv kontantstrøm fra driften på kr 419 256 mot kr 272 128 i 2024.

Under normale forhold vil de kortsiktige plasseringer pensjonskassen har, samt normalt nivå på premieinntekter, dekke forventede pensjonsutbetalinger med god margin. Over 90 % av pensjonskassens forvaltningskapital er plassert i likvide eiendeler.

Likviditetssituasjonen var god pr. 31.12. og vil generelt være god i en normalsituasjon.

Renterisiko:
Pensjonskassen hadde en samlet omløpsportefølje av sertifikater, obligasjoner, obligasjonsfond og ansvarlig lån på i alt kr 6 215 mill kroner ved utgangen av 2025. Gjennomsnittlig effektiv rente i porteføljen var 4,80 %.
Modifisert durasjon gir en meget god indikasjon på verdiendringen på porteføljen av omløpsobligasjoner ved en renteendring. Porteføljens modifiserte durasjon var 2,62 pr. 31.12.2025. Det betyr at en økning i renten på 1%-poeng vil gi et kurstap på porteføljen av omløpsobligasjoner på 2,62 %.

For undergruppene av plasserte obligasjoner ved utgangen av året var den modifiserte durasjon på:	
Ansvarlig lån	0,49
Energiforetaks obligasjoner	2,61
Finansobligasjoner	0,83
Industriobligasjoner	0,38
Kommune/fylkes obligasjoner	1,25
Obligasjoner med fortrinnsrett	0,37
Stat og statsgaranterte obligasjoner	1,38
Obligasjoner med pant	0,22
Obligasjonsfond	6,02

Valutarisiko:
Utenlandske aksjer er ikke sikret gjennom valutaterminkontrakter, og har en underliggende valutarisiko.

Kredittrisiko:
Pensjonskassen driver ikke utlånsvirksomhet og har dermed ingen kredittrisiko ut over det som ligger i obligasjonsporteføljen beskrevet under punktet om renterisiko.

NOTE 29, SOLVENSKAPITAL OG SOLVENSKAPITALKRAV
Beløp i tusen kroner

Pensjonskassens ansvarlige lån på kr 300 000 teller 100 % ved beregning av kapital gruppe 2 i ansvarlig kapital. Dette gjelder i hele lånets løpetid.

Solvenskapitalkravet for pensjonskasser er basert på Solvens II-regelverket for forsikringsforetak, hvor det ikke er noen nedtrapping av tellende ansvarlige lån i årene før forfall.

For disse beregningene gjelder kapittel 4 om forenklet solvenskapitalkrav i forskrift om pensjonsforetak, med utfyllende regler i forskrift om utfyllende regler til det forenklede solvenskapitalkravet for pensjonskasser.

Solvenskapital	**2025**	**2024**
Innskutt egenkapital	302 500	302 500
Opptjent egenkapital	2 577 686	2 317 323
Justering i avsetninger ved overgang til markedsverdi	373 886	382 116
Sum kapital gruppe 1	3 254 072	3 001 939
Ansvarlig lån	300 000	300 000
Risikoutjevningsfond	74 895	77 976
Sum kapital gruppe 2	374 895	377 976
Kapital godkjent av Finanstilsynet i kapitalgruppe 3	373 000	373 000
Sum kapital gruppe 3	373 000	373 000
Bufferfond	5 261 879	4 896 122
Merverdi av eiendeler ut over bokført verdi	-90 936	-189 732
Samlet ansvarlig kapital	9 172 911	8 459 305
Samlet ansvarlig kapital uten overgangsregelen	9 172 911	8 459 305
Solvenskapitalkrav		
Markedsrisiko	5 941 859	5 390 934
Liforsikringsrisiko	729 315	714 737
Helseforsikringsrisiko	820	853
Motpartsrisiko	10 537	4 418
Korrelasjonseffekter	-514 684	-497 059
Operasjonell risiko	87 485	84 017
Tapsabsorbering av utsatt skatt	-938 300	-854 685
Samlet solvenskapitalkrav	**5 317 032**	**4 843 215**
Overskudd/underskudd (+/-) av ansvarlig kapital	**3 855 879**	**3 616 090**
Solvenskapitaldekning	173 %	175 %
Solvenskapitaldekning uten overgangsregel	173 %	175 %

Shape the future with confidence

Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS

Stortorvet 7, 0155 Oslo
Postboks 1156 Sentrum, 0107 Oslo

Foretaksregisteret: NO 976 389 387 MVA
Tlf: +47 24 00 24 00

www.ey.no
Medlemmer av Den norske Revisorforening

Til styret i Telenor Pensjonskasse

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Telenor Pensjonskasse som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap, oppstilling av endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav, og
- gir et rettvisende bilde av pensjonskassens finansielle stilling per 31. desember 2025 og av dens resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjon

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av pensjonskassen i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og *International Code of Ethics for Professional Accountants* (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss i revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettvisende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til pensjonskassens evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn

Shape the future with confidence

for årsregnskapet med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvikle pensjonskassen eller virksomheten, eller ikke har noe annet realistisk alternativ.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan skyldes misligheter eller utilsiktede feil og er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og vurderer vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i årsregnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av intern kontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontrollen som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av pensjonskassens interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på om ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen er hensiktsmessig, og, basert på innhentede revisjonsbevis, hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape betydelig tvil om pensjonskassens evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i årsregnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifiserer vår konklusjon. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet frem til datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at pensjonskassen ikke kan fortsette driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet gir uttrykk for de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettvisende bilde.

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte innholdet i og tidspunktet for revisjonsarbeidet og eventuelle vesentlige funn i revisjonen, herunder vesentlige svakheter i den interne kontrollen som vi avdekker gjennom revisjonen.

Oslo, 31. mars 2026
ERNST & YOUNG AS

Revisjonsberetningen er signert elektronisk

Johan-Herman Stene
statsautorisert revisor



Telenor Pensjonskasse

Besøksadresse: Snarøyveien 30, 1360 Fornebu
(Sone D6d)

Postadresse: Postboks 800, 1331, Fornebu
Telefon: 810 77 000
E-post: pensjonskasse@telenor.com
Webside: www.telenorpensjon.no