

Norsk Hydros Pensjonskasse



Beretning og regnskap 2025



Norsk Hydros Pensjonskasse - Styret 2025

Bedriftens representanter Katrine Barø Talgø
 Eva Heidi Lund Silseth
 Odd Arne Fossan

Medlemmenes representanter Einar Øren
 Alf Bjarne Kaasen
 Anne Harris

Uavhengig representant Anne-Ma Tostrup Smith

Daglig leder Ole Petter Gjerde

Ansvarshavende aktuar Gabler AS

Revisjon KPMG

Årsberetning 2025

Om virksomheten

Norsk Hydros Pensjonskasse i sin nåværende form ble opprettet 1. juli 1968 ved sammenslåing av Norsk Hydros Funksjonærers Pensjonskasse og Norsk Hydros Arbeideres Pensjonskasse, med det formål å sørge for at medlemmenes rettigheter er godt ivarettatt og samtidig sikre de totale pensjonsforpliktelser på en best mulig måte for Norsk Hydro. Norsk Hydros Pensjonskasse («Pensjonskassen») er Norges eldste private pensjonskasse og Pensjonskassen er en videreføring av den opprinnelige virksomheten som ble stiftet 1. juli 1916.

Pensjonskassen er en selveiende institusjon, står under tilsyn av Finanstilsynet og har konsesjon til å drive virksomhet som pensjonskasse.

Pensjonskassen har ingen ansatte. Den daglige drift er utkontraktet til Norsk Hydro ASA.

Styret

Pensjonskassen ledes av et styre på syv medlemmer. Pensjonistene har i tillegg en observatør som deltar på styremøtene. Fire medlemmer er oppnevnt av selskapet, hvorav et styremedlem er eksternt, og tre styremedlemmer representerer medlemmer og øvrige rettighetshavere i Pensjonskassen.

Styret har i 2025 bestått av:

Valgt av selskapet:	Katrine Barø Talgø (leder) Odd Arne Fossan Eva Heidi Lund Silseth Anne-Ma Tostrup Smith
Valgt av medlemmene:	Einar Øren Anne Harris Alf Bjarne Kaasen
Observatør:	Stig O. Heggelund

Det er i løpet av året avholdt fem styremøter.

Medlemmene er bredt representert i styret i Pensjonskassen ved et aktivt medlem samt også ved to medlemmer med fripolise forvaltet av Pensjonskassen.

Sentrale hendelser

I likhet med i 2024 steg markedsverdien av Pensjonskassens investeringer i de globale aksjemarkedene i 2025, målt i lokal valuta. Svekkelsen av USD medførte at både avkastningen for Pensjonskassens investeringer i utenlandske aksjer målt i norske kroner samt de samlede verdiene av Pensjonskassens aksjeinvesteringer, ble redusert. Fallende markedsrenter har gjennom året påvirket verdsettelsen av obligasjonene positivt. De beregnede markedsverdiene for Pensjonskassens næringsseidommer utviklet seg positivt i 2025, i hovedsak som følge av økte leienivåer realisert gjennom nye langsiktige leiekontrakter inngått over de senere årene. Pensjonskassen hadde en samlet verdijustert økning i forvaltningsskapitalen på 3,5 prosent i 2025 (7 prosent i 2024). Pensjonskassen har opprettholdt en stabil og solid solvenskapitaldekning.

Pensjonskassens næringsseidommer var ved utgangen av 2025 fullt utleid. I forlengelsen av at arbeidet med totalrenovering av Høyblokken i Bygdøy Allé 2 for BDO er sluttført, arbeides det nå med renovering og tilpasning av Norads lokaler i Lavblokken i Bygdøy Allé samt Hydros nye lokaler i Vækerø Park. For alle disse

sentrale leieforholdene er det avtalt en leieperiode på ti år, med muligheter for videre forlengelse.

Basert på det regnskapsmessige resultatet for 2024, besluttet styret å betale et utbytte på 250 millioner kroner til sponsor (Norsk Hydro ASA) i 2025. Utbyttet ble utbetalt i andre kvartal 2025 og utgjorde om lag 44 prosent av Pensjonskassens nettoreultat i 2024.

Pensjonskassen har vært invitert med som deltager i fle e arbeidsstrømmer opp mot myndighetenes arbeid knyttet til vurdering av rammebetingelsene for norske pensjonsforetak. For Pensjonskassen er det sentralt gjennom deltagelsen å arbeide for å motvirke de sterke negative effektene av forslag som (a) en tvungen bruttoføring av finanskostnader i verdipapirfond, og (b) innføring av et øvre tak for størrelsen for bufferkapitalen i det nye bufferfondet som er innført fra 1. januar 2024. En endring av rammebetingelsene for norske pensjonskasser hvor disse negative effektene ikke unngås, vil gjøre det vanskeligere for Pensjonskassen å videreføre dagens gode regulering av ytelsene til våre medlemmer og øvrige rettighetshavere.

Regjeringen her ved inngangen til 2026 fremmet forslag for Stortinget som bl.a. adresserer rammebetingelser for betjeningen av de av Pensjonskassenes rettighetshavere som har en fripolise i Pensjonskassen (Prop. 31 L (2025-2026)). Pensjonskassen har her vært en aktiv deltager i ulike arbeidsstrømmer inn mot Stortingets Finanskomite for å søke å sikre rammebetingelser som vil videreføre Pensjonskassens anledning til å kunne betjene våre rettighetshavere med fripoliser i tråd med våre sterke ambisjoner. Pensjonskassen har i arbeidet lagt spesiell vekt på å arbeide for å sikre rammebetingelser som ikke reduserer vår evne til god regulering av ytelser til alle rettighetshavere med fripolise.

Medlemsforhold

Ved utgangen av 2025 hadde Norsk Hydros Pensjonskasse totalt 4722 medlemmer. Det er en nedgang på 205 medlemmer fra året før. Totalt antall premiebetalende medlemmer, inkludert uføre som det betales premie for via premiefritak, er 327. Antall pensjonister gikk i løpet av året ned til 4645.

Pensjonskassen har totalt 7831 registrerte medlemmer som enten har sluttet eller av andre grunner er meldt ut, inkludert etterlatte fra samme gruppe, og som innehar fripoliser. Uførefripoliser som ble utstedt i forbindelse med endring av lovverket i 2017, inngår i tallene. Uførefripoliser av denne typen har bare en enkel dekning som maksimalt kan utbetales til 67 år. Disse blir således avgangsført ved medlemmets fylte 67 år. Pensjonskassen har som ambisjon å regulere løpende kollektive pensjoner over tid slik at reguleringen samsvarer med maksimalsatsene fastsatt i lovverket.

Kundeoverskuddet for 2024 ga grunnlag for en regulering av løpende pensjoner i 2025 på 4,73 prosent. Etter at Pensjonskassen i 2014 ferdigstilte oppreserveringen av pensjonsforpliktelsene for å ta høyde for økt forventet levealder, har Pensjonskassen samlet sett i hovedsak regulert løpende kollektive pensjoner i tråd med fastsatte maksimalsatser. Disse fordelaktige reguleringene har bidratt til å opprettholde kjøpekraften for våre medlemmer.

Opprettelsen av Pensjonskassens nye nettside og medlemsportal, har gjort administrasjon og kommunikasjon med kollektive medlemmer og fripolisehavere enda mer effektiv. Arbeidet med å videreutvikle digitale verktøy og automatisere interne prosesser fortsetter.

Kapitalforvaltning

Formålet med kapitalforvaltningen er å sørge for at Pensjonskassens eiendeler investeres slik at medlemmene sikres sine avtalte pensjoner til enhver tid, at Pensjonskassen innehar forsvarlig kapital og likviditet til å dekke sine løpende forpliktelser og utbetalinger, samt å bidra til at arbeidsgiverforetakene som har sine ordninger i Pensjonskassen får redusert sine kostnader.

Videre skal forvaltningen ivareta alle offentlige krav til kapitaldekning og optimalisere investeringsrisikoen i verdipapirporteføljen i forhold til beregnede forpliktelser. Pensjonskassen søker over tid å oppnå en avkastning som minst tilsvarer den investeringsrisikoen som er valgt.

Ved utgangen av 2025 var markedsverdien av Pensjonskassens finansielle investeringer på 27,7 milliarder kroner. Disse består av norske og utenlandske børsnoterte aksjer, alternative investeringer (unoterte aksjer), rentebærende plasseringer og fast eiendom.

Pensjonskassen har gjennom "Avtale om aktiv forvaltning" utkontraktert kapitalforvaltningen av sin portefølje av finansiell investeringer, unntatt fast eiendom, til Hydro Kapitalforvaltning AS (KFV). KFV er et heleiet datterselskap av Norsk Hydro ASA og har konsesjon som verdipapirforetak fra Finanstilsynet. KFV er pålagt å følge lover, regler og forskrifter som gjelder for denne typen virksomhet og er underlagt tilsyn av Finanstilsynet. Pensjonskassen blir fakturert for verdipapirforetakets (KFVs) samlede driftskostnader og belaster administrasjonsresultatet for disse kostnadene. KFVs driftskostnader er inkludert i Pensjonskassens pristariff som danner grunnlaget for utskrivning av forvaltningspremie til sponsor.

Midler i utenlandske og norske aksjer samt utenlandske obligasjoner investeres i fond gjennom forvaltningsmandater med eksterne forvaltere. Norske obligasjoner forvaltes direkte i enkeltpapirer av KFV. Det investeres i alternative investeringer gjennom private equity fond og infrastrukturfond.

Styret har vedtatt en kapitalforvaltningsstrategi med klare rammer og fullmakter for hvilken risiko som skal kunne tas, og hvilke investeringer som er tillatt. Strategien innebærer at kapitalen plasseres ut fra et langsiktig perspektiv og med moderat risiko. Kapitalforvaltningsstrategien og fullmaktstrukturen gir etter styrets vurdering god kontroll med forvaltningen av Pensjonskassens midler. Porteføljeutviklingen og eksponeringene i forhold til rammene i kapitalforvaltningsstrategien og myndighetenes krav til kapitalforvaltning og soliditet rapporteres jevnlig til styret.

Pensjonskassen har investert i næringseiendommer i Oslo med et totalareal på om lag 140.000 kvm BTA. Pensjonskassen forvalter eiendomsinvesteringene i tråd med strategi for forvaltning av eiendom fastsatt av styret. Løpende drift og forvaltning er utkontraktert. Den løpende direkteavkastningen fra markedsmessig utleie av kontorarealer til solide leietakere gir Pensjonskassen tilgang til en jevn kontantstrøm. Kontantstrømmen fra utleie av næringseiendommene gir et verdifullt bidrag til å sikre likviditetstilførsel for Pensjonskassens utbetalinger av ytelser til våre medlemmer og øvrige rettighetshavere.

Pensjonsforpliktelsene er anslått å fortsette å øke noe i de nærmeste årene. Pensjonskassen vil fortsatt opprettholde en betydelig aksjeandel i porteføljen. På lengre sikt, når medlemsbestanden er ytterligere moden, vil en nærmere vurdering av sammensetningen av de finansielle investeringene bli aktualisert, hensyntatt den forventede langsiktige utviklingen i de samlede pensjonsforpliktelsene.

ESG i kapitalforvaltningen

Pensjonskassen investerer i bedrifter enten direkte gjennom obligasjoner eller indirekte via fond. Etske vurderinger inngår i de løpende investeringsbeslutningene for å sikre samsvar med Pensjonskassens krav til ansvarlig praksis i bedriftene Pensjonskassen har investert i. Pensjonskassens investeringer skal som hovedregel følge de overordnede kriteriene for observasjon og utelukkelse i de etiske retningslinjene til Statens Pensjonsfond – Utland. I tråd med Pensjonskassens målsetninger har alle forvaltningsselskapene som Pensjonskassen har investert midler hos signert FNs prinsipper for ansvarlige investeringer («UN PRI»).

Finansiell risiko

Gjennom de finansielle investeringene er Pensjonskassen utsatt for endringer i makroøkonomiske faktorer og utviklingen i verdens finansma keder i form av markeds-, rente-, kreditt-, valuta og likviditetsrisiko. Pensjonskassens eiendommer er i det vesentlige leiet ut på leiekontrakter med løpetid på 5 – 10 år hvor de årlige leiebetalinger justeres med utviklingen i konsumprisindeksen. Den finansielle risikoen er i hovedsak knyttet til aksje- og obligasjonsporteføljene.

Markedsrisikoen for selskapets obligasjonsportefølje er knyttet til renterisiko. Porteføljens rentedurasjon ved utgangen av 2025 var 3,5 år.

Markedsrisikoen for Pensjonskassens aksjeportefølje består av kurs- og valutarisiko. Oppfølgingen av kurs-, rente, og valutarisiko foregår til dels gjennom Finanstilsynets stresstester som gir grunnlaget for rapportering av det bindende kapitalkravet, Solvenskapitaldekningen. Som basis for det bindende kapitalkravet er det lagt til grunn at Pensjonskassens bufferkapital til enhver tid skal være tilstrekkelig til å dekke kraftige fall i aksje- og obligasjonskurser samt et betydelig verdifall i markedsverdiene av Pensjonskassens næringseiendommer (se egen note i årsregnskapet).

Pensjonskassen er også utsatt for kredittisiko gjennom plasseringer i obligasjons- og pengemarkedet. Styret har gitt rammer for hvor mye som kan investeres i obligasjoner med kredittisiko basert på kreditt-rating, både totalt og pr. enkeltinvestering. Det har ikke vært kredittap i porteføljen i 2025.

En generell nedgang på 20 prosent i aksjemarkedet i Norge og internasjonalt vil redusere Pensjonskassens aktiva med om lag 2,9 milliarder kroner. En rentestigning på 1 prosent for alle løpetider vil redusere verdien av Pensjonskassens rentebærende aktiva med ca. 250 millioner kroner.

Ved utgangen av 2025 var om lag 68 prosent av aksjeporteføljen, inkludert alternative investeringer, plassert i utlandet. Per utgangen av 2025 hadde pensjonskassen ingen valutasikring av aksjeporteføljen gjennom løpende valutaterminkontrakter. Investeringer i utenlandske obligasjoner valutasikres 100 prosent.

Likviditetsrisikoen i porteføljen er moderat til lav. Det er utarbeidet rammer for nødvendig beholdning av likvide midler.

Norsk Hydros Pensjonskasse har en bufferkapital som innebærer at vi kan tåle betydelige fall i eiendoms- og verdipapirmarkedene, uten å komme i konflikt med det bindende kapitalkravet som er definert for norske pensjonskasser. Solvenskapitaldekningen for Pensjonskassen har vært godt opprettholdt igjennom 2025.

Reassuranse av forsikringsrisiko

For å sikre Pensjonskassen mot store utbetalinger i forbindelse med uventede katastrofehendelser som medfører at fle e medlemmer omkommer eller blir uføre som følge av hendelsen, har Pensjonskassen sikret seg gjennom en katastrofereassuransavtale.

Arbeidsmiljø m.v.

Pensjonskassen har i 2025 hatt et sykefravær på 3,2 prosent for personell innleid gjennom avtalen om utkontraktering av daglig drift til Norsk Hydro ASA (0,7 prosent i 2024). Sykefraværet i 2025 har ikke vært relatert til forhold knyttet til arbeidssituasjonen. Det har ikke vært skader eller ulykker i 2025. Pensjonskassen er en servicebedrift som kun i ubetydelig grad påvirker det ytre miljø. Pensjonskassen tilfredsstiller lovbestemte krav til kjønnsrepresentasjon i styrende organer.

Regnskap

Den verdijusterte avkastningen for Pensjonskassen i 2025 reflekterer den positive utviklingen i finansmarkedene. Avkastningen er basert på definisjonen gitt i Forskrift for beregning av kapitalavkastning i livsforsikrings- og pensjonsforetak (Dietz) og utgjorde 7,3 prosent (9,8 prosent i 2024).

Pensjonskassens brutto premieinntekter i 2025 var på 358 millioner kroner.

Pensjonskassen har gjort avsetning for beregnet utsatt skattefordel av fremførbart skattemessig underskudd. Inkludert avsetning for beregnet utsatt skattefordel var den totale forvaltningskapitalen 28,3 milliarder kroner ved utgangen av 2025.

Styret anser at grunnlag for fortsatt drift er til stede og årsregnskapet er avlagt under denne forutsetning.

Resultatdisponering og ansvarlig kapital

Årets totalresultat er på 433 millioner kroner. Totalresultatet er det samlede resultatet av kollektivporteføljen (103 millioner kroner) og selskapsporteføljen (331 millioner kroner etter skatt).

I kollektivporteføljen er det samlet sett avsatt 646 millioner kroner til regulering av ytelsene samt til medlemsbedriftenes premiefond. Av de samlede netto inntektene fra finansielle plasseringer i kollektivporteføljen på 1 590 millioner kroner, er 574 millioner kroner godskrevet bufferfondet.

Av årets totalresultat på 433 millioner kroner er 245 millioner kroner overført til annen opptjent egenkapital, 9 millioner kroner er godskrevet risikoutjevningfondet og 180 millioner kroner er godskrevet fondet for urealiserte gevinster innen selskapsporteføljen.

Det har ikke vært endringer i Pensjonskassens innskutte kjernekapital i 2025.

I henhold til det bindende solvenskapitalkravet har Pensjonskassen en ansvarlig kapital på i størrelsesorden 15 200 millioner kroner pr. 31. desember 2025. Ansvarlig kapital tilsvarer 123 prosent av premiereserven ved utløpet av 2025 (119 prosent ved utløpet av 2024). Bufferfondet i kollektivporteføljen samt risikoutjevningfond utgjør samlet om lag 9 200 millioner kroner av Pensjonskassens ansvarlige kapital.

Ved årsskiftet var den ansvarlige kapitalen om lag 7 200 millioner kroner høyere enn kravet til solvenskapital fastsatt etter det bindende solvenskapitalkravet. Dette gir en solvenskapitaldekning på 190 prosent (196 prosent ved utløpet av 2024). Solvenskapitaldekningen uten bruk av overgangsregelen for forsikringstekniske avsetninger var på samme tidspunkt på 189 prosent (194 prosent ved utløpet av 2024).

Oslo, 17.3.2026
i styret for Norsk Hydros Pensjonskasse

Katrine Barø Talgø
(styrets leder)

Eva Heidi Lund Silseth
(styremedlem)

Odd Arne Fossan
(styremedlem)

Anne-Ma Tostrup Smith
(styremedlem)

Einar Øren
(styremedlem)

Alf Bjarne Kaasen
(styremedlem)

Anne Harris
(styremedlem)

Ole Petter Gjerde
(daglig leder)

Bevegelse innen forsikringsbestanden i 2025

	Medlemmer	Fripoliser	Sum
Alderspensionister (inklusive fleksible)			
IB	2 862	1 386	4 248
Nye fra aktive	32	129	161
Nye fra uføre	31	20	51
Døde	-153	-44	-197
Tilbakeført	-3	0	-3
UB	2 769	1 491	4 260
Ektefellepensionister			
IB	1 725	249	1 974
Nye	68	25	93
Døde	-176	-7	-183
UB	1 617	267	1 884
Uførepensionister			
IB	287	416	703
Nye	0	28	28
Reaktiverte	0	-1	-1
Døde	-6	-6	-12
Til AP	-31	-20	-51
UB	250	417	667
Barnepensionister			
IB	13	44	57
Nye	0	1	1
Opphørt	-4	-1	-5
UB	9	44	53
Aktive			
IB	115	5 788	5 903
Nye	0	4	4
Døde	-2	-5	-7
Til fripoliser	-4	0	-4
Til UP	0	-27	-27
Til AP	-32	-129	-161
Tilbakeført	0	-19	-19
UB	77	5 612	5 689



Resultatregnskap

(tall i 1000 kr)

	Note	2025	2024
TEKNISK REGNSKAP FOR LIVSFORSIKRING			
1. Premieinntekter			
1.1 Forfalte premier, brutto	3	357 890	364 447
1.2 - Avgitte gjenforsikringspremier		-89	-92
1.3 Overføring av premiereserve og pensjonskapital mv. fra andre forsikringsforetak/pensjonsforetak		0	0
1.4 Uavløpt premie		0	0
Sum premieinntekter for egen regning		357 801	364 355
2. Netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen			
2.1 Inntekter fra investeringer i datterforetak, tilknyttede foretak og felleskontrollerte foretak		0	0
2.2 Renteinntekt og utbytte mv. på finansielle eiendeler		254 297	188 611
2.3 Netto driftsinntekt fra eiendom	16	59 589	-166 294
2.4 Verdiendringer på investeringer	9,16	123 402	1 377 178
2.5 Realisert gevinst og tap på investeringer		1 153 023	760 699
Sum netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen		1 590 311	2 160 194
3. Netto inntekter fra investeringer i investeringsvalgporteføljen			
Sum netto inntekter fra investeringer i investeringsvalgporteføljen		0	0
4. Andre forsikringsrelaterte inntekter			
		0	0
5. Pensjoner mv.			
5.1 Utbetalte pensjoner mv.		-707 798	-677 468
5.1.1 Brutto	4	-707 798	-677 468
5.1.2 - Gjenforsikringsandel av utbetalte erstatninger			
5.2 Overføring av premiereserve, pensjonskapital mv. og tilleggsavkastninger eller bufferfond til andre forsikringsforetak/pensjonsforetak	2, 26	0	0
Sum pensjoner m.v.		-707 798	-677 468
6. Resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser			
6.1 Endring i premiereserve	5	120 287	77 431
6.1.1 Til (fra) premiereserve, brutto		116 499	77 431
6.1.2 Endring i gjenforsikringsandel av premiereserven			
6.1.3 Endring i erstatningsavsetninger, brutto	10	3 788	0
6.2 Endring i Bufferfond	9	-574 120	-1 310 194
6.3 Endring i premiefond, innskuddsfond og fond for regulering av pensjoner m.v.	7,8	-4 384	-5 076
6.4 Overføring av tilleggsavsetninger og bufferfond til andre forsikringsselskaper/pensjonsforetak		0	0
Sum resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser		-458 217	-1 237 839
7. Resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser - særskilt investeringsportefølje			
Sum resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser - særskilt investeringsportefølje		0	0
8. Midler tilordnet forsikringskontraktene - kontraktsfastsatte forpliktelser			
8.1 Overskudd på avkastningsresultatet		-591 640	-451 842
8.2 Risikoresultat tilordnet forsikringskontraktene		-54 782	-51 085
8.3 Annen tilordning av overskudd			
Sum midler tilordnet forsikringskontraktene - kontraktsfastsatte forpliktelser	25	-646 422	-502 927

Resultatregnskap

(tall i 1000 kr)

	Note	2025	2024
9. Forsikringsrelaterte driftskostnader			
9.1 Forvaltningskostnader	21	-12 245	-11 344
9.2 Forsikringsrelaterte administrasjonskostnader	19,21	-20 744	-20 055
Sum forsikringsrelaterte driftskostnader		-32 989	-31 399
10. Andre forsikringsrelaterte kostnader			
		0	0
11. Resultat av teknisk regnskap			
		102 685	74 916
IKKE-TEKNISK REGNSKAP			
12. Netto inntekter fra investeringer i selskapsporteføljen			
12.1 Inntekter fra investeringer i datterforetak, tilknyttede foretak og felleskontrollerte foretak			
12.2 Renteinntekt og utbytte mv. på finansielle eiendeler		57 547	58 555
12.3 Netto driftsinntekt fra eiendom	16	20 687	3 192
12.4 Verdiendringer på investeringer	9	254 165	399 420
12.5 Realisert gevinst og tap på investeringer		66 712	83 641
Sum netto inntekter fra investeringer i selskapsporteføljen		399 111	544 807
13. Andre inntekter			
Sum netto andre inntekter		0	0
14. Forvaltningskostnader og andre kostnader knyttet til selskapsporteføljen			
14.1 Forvaltningskostnader		-3 000	-2 820
14.2 Andre kostnader		0	0
Sum forvaltningskostnader og andre kostnader knyttet til selskapsporteføljen		-3 000	-2 820
15. Resultat av ikke-teknisk regnskap			
		396 111	541 987
16. Resultat før skattekostnad			
		498 796	616 904
17. Skattekostnader			
	24	-65 532	-43 120
18. Resultat før andre inntekter og kostnader			
		433 264	573 784
19. Andre inntekter og kostnader			
19.1 Andre inntekter og kostnader som ikke blir omklassifisert til resultat		0	0
19.2 Andre inntekter og kostnader som kan bli omklassifisert til resultat		0	0
20. TOTALRESULTAT			
		433 264	573 784

Balanse pr 31.12
(tall i 1000 kr)

	Note	31.12.2025	31.12.2024
EIENDELER			
EIENDELER I SELSKAPSPORTEFØLJEN			
1. Immaterielle eiendeler			
Goodwill		0	0
Sum immaterielle eiendeler		0	0
2. Investeringer			
2.1 Bygninger og andre faste eiendommer			
2.1.1 Investeringseiendommer	16	1 022 753	948 274
2.1.2 Eierbenyttet eiendom			
2.2 Datterforetak, tilknyttede foretak og felleskontrollerte foretak			
2.3 Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost			
2.4 Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi			
2.4.1 Aksjer og andeler (inkl. aksjer og andeler målt til kost)	14 B	2 816 313	2 665 629
2.4.2 Rentebærende verdipapirer		1 520 273	1 515 722
2.4.3 Utlån og fordringer		115 561	82 889
2.4.4 Finansielle derivater			
2.4.5 Andre finansielle eiendeler		0	0
Sum investeringer		5 474 899	5 212 513
3. Fordringer			
Sum fordringer		0	0
4. Andre eiendeler			
4.1 Anlegg og utstyr		0	0
4.2 Kasse, bank	11	97 360	127 940
4.3 Eiendeler ved skatt	24	530 304	587 602
4.4 Andre eiendeler betegnet etter sin art		0	0
Sum andre eiendeler		627 665	715 542
5. Forskuddsbetalte kostnader og opptjente ikke mottatte inntekter			
Sum forskuddsbetalte kostnader og opptjente ikke mottatte inntekter		0	0
Sum eiendeler i selskapsporteføljen		6 102 564	5 928 055
EIENDELER I KUNDEPORTEFØLJENE			
6. Investeringer i kollektivporteføljen			
6.1 Bygninger og andre faste eiendommer		3 968 847	3 691 126
6.1.1 Investeringseiendommer	16	3 968 847	3 691 126
6.1.2 Eierbenyttet eiendom			
6.2 Datterforetak, tilknyttede foretak og felleskontrollerte foretak			
6.3 Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost		0	0
6.3.1 Investeringer som holdes til forfall	15	0	0
6.3.2 Utlån og fordringer			
6.4 Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi			
6.4.1 Aksjer og andeler (inkl. aksjer og andeler målt til kost)	14 A	11 697 760	11 977 910
6.4.2 Rentebærende verdipapirer	15	5 669 414	5 040 061
6.4.3 Utlån og fordringer	23	25 849	72 788
6.4.4 Finansielle derivater		0	0
6.4.5 Andre finansielle eiendeler		787 485	609 527
Sum investeringer i kollektivporteføljen		22 149 354	21 391 412

Balanse pr 31.12

(tall i 1000 kr)

	Note	31.12.2025	31.12.2024
7. Gjenforsikringsandel av forsikringsforpliktelse i kollektivporteføljen		0	0
8. Investeringer i investeringsvalgporteføljen			
Sum investeringer i investeringsvalgporteføljen		0	0
9. Gjenforsikringsandel av forsikringsforpliktelse i investeringsvalgporteføljen		0	0
Sum eiendeler i kundeporteføljene		22 149 354	21 391 412
SUM EIENDELER		28 251 918	27 319 468
EGENKAPITAL OG FORPLIKTELSE			
10. Innskutt egenkapital			
10.1 Selskapskapital		10 000	10 000
Sum innskutt egenkapital		10 000	10 000
11. Opptjent egenkapital			
11.1 Fond		1 831 479	1 643 169
11.1.1 Risikoutjevningfond	6	206 805	198 181
11.1.2 Fond for urealiserte gevinster		1 624 674	1 444 988
11.2 Annen opptjent egenkapital		4 457 307	4 462 353
11.3 Årets resultat		0	0
Sum opptjent egenkapital		6 288 786	6 105 522
12. Ansvarlig lånekapital mv.			
Sum ansvarlig lånekapital mv.		0	0
13. Forsikringsforpliktelse i livsforsikring - kontraktsfastsatte forpliktelse			
13.1 Premiereserve mv.	1,5	12 432 785	12 186 827
13.2 Bufferfond	9	9 008 572	8 494 500
13.3 Premiefond, innskuddsfond og fond for regulering av pensjoner mv.		404 014	415 616
13.3.1 Premiefond, innskuddsfond	7	89 533	130 088
13.3.2 Fond for regulering av pensjoner mv.	8	314 481	285 528
Sum forsikringsforpliktelse i livsforsikring - kontraktsfastsatte forpliktelse	32,33	21 845 370	21 096 943
14. Forsikringsforpliktelse i livsforsikring - særskilt investeringsportefølje			
Sum forsikringsforpliktelse i livsforsikring - særskilt investeringsportefølje		0	0
15. Avsetninger for forpliktelse			
Sum avsetninger for forpliktelse		0	0
16. Forpliktelse			
Sum forpliktelse		0	0
17. Påløpte kostnader og mottatte ikke opptjente inntekter			
Sum påløpte kostnader og mottatte ikke opptjente inntekter	22	107 761	107 003
SUM EGENKAPITAL OG FORPLIKTELSE		28 251 918	27 319 468
POSTER UTENOM BALANSEN			
18. Betingede forpliktelse		0	0

Oslo, 17.03.2026
I styret for Norsk Hydros Pensjonskasse

Katrine Barø Talgø
(styreleder)

Eva Heidi Lund Silseth
(styremedlem)

Odd Arne Fossan
(styremedlem)

Anne-Ma Tostrup Smith
(styremedlem)

Einar Øren
(styremedlem)

Alf Bjarne Kaasen
(styremedlem)

Anne Harris
(styremedlem)

Ole Petter Gjerde
(daglig leder)





Oppstilling av endringer i egenkapital i 2024 og 2025

(tall i 1 000 kr.)	Innskutt egenkapital	Opptjent egenkapital				Sum opptjent egenkapital	Sum egenkapital
		Fond for urealiserte gevinster	Risiko- utjevningssfond	Annen opptjent egenkapital			
Egenkapital pr. 31.12.2023	10 000	1 096 687	189 917	4 495 135	5 781 738	5 791 738	
Endring i innskutt egenkapital	0					0	
Endring i annen opptjent egenkapital (utbytte mv.)				-250 000	-250 000	-250 000	
Resultat før andre resultatkomponenter					573 784	573 784	
Andre resultatkomponenter					0	0	
Totalresultat 2024					573 784	573 784	
Endring i risikoutjevningssfond			8 265			8 265	
Andre disponeringer		348 301	0	217 218		565 519	
Sum disponeringer		348 301	8 265	217 218	573 784	573 784	
Egenkapital pr. 31.12.2024	10 000	1 444 988	198 181	4 462 353	6 105 522	6 115 522	
Endring i innskutt egenkapital	0					0	
Endring i annen opptjent egenkapital (utbytte mv.)				-250 000	-250 000	-250 000	
Resultat før andre resultatkomponenter					433 264	433 264	
Andre resultatkomponenter					0	0	
Totalresultat 2025					433 264	433 264	
Endring i risikoutjevningssfond			8 624			8 624	
Andre disponeringer		179 686	0	244 954		424 640	
Sum disponeringer		179 686	8 624	244 954	433 264	433 264	
Egenkapital pr. 31.12.2025	10 000	1 624 674	206 805	4 457 307	6 288 786	6 298 786	

Overgangen til IFRS 9 fra 01.01.2023 har ikke hatt effekt for klassifisering av elementer som innregnes og måles i Pensjonskassens egenkapital.

NOTER TIL REGNSKAPET 2025

NOTE 1 - Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med forskrift av 20. desember 2011 om årsregnskap for pensjonsforetak. De siste års endringer i regnskapspraksis har medført en tilpasning til de internasjonale regnskapsstandardene (IFRS). Tilpasningen gjelder primært innregning og måling, samt utvidede notekrav.

IFRS 9 inneholder krav for klassifisering, måling og nedskrivning av finansielle eiendeler og forpliktelser.

Klassifisering og presentasjon

Finansielle eiendeler klassifiseres i en av følgende målekategorier:

- amortisert kost
- virkelig verdi over utvidet resultat (OCI), og
- virkelig verdi gjennom resultatet.

Klassifiseringen av finansielle eiendeler er som hovedregel avhengig av to faktorer:

- forretningsmodellen for den verdipapirporteføljen som den

enkelte finansielle eiendelen hører til

- om egenskapene ved de kontraksregulerte kontantstrømmene til eiendelen er primært renter og avdrag (også omtalt som "SPPI-kriteriet")

Med bakgrunn i Pensjonskassens (NHPs) forretningsmodell har NHP vurdert porteføljene av verdipapirer opp mot hvordan virksomheten styres, hyppighet på kjøp og salg av verdipapirer, risikohåndtering og hvordan informasjon om porteføljene blir rapportert til ledelsen

Basert på bestemmelsene i IFRS 9, har NHP følgende kategorier av finansielle instrumenter:

- Aksjer og verdipapirfond:
Disse investeringene måles til virkelig verdi gjennom resultatet (FVTPL) i samsvar med krav i IFRS 9.

- Obligasjoner:

NHP har valgt å måle obligasjoner til FVTPL iht IFRS 9.4.1.5. Ved å anvende FVTPL på obligasjoner, sikrer NHP at verdireguleringer av disse finansielle eiendelene reflekteres umiddelbart i resultatregnskapet, noe som bidrar til en mer

nøyaktig fremstilling av Pensjonskassens finansielle stilling og resultat.

- Valutaderivater:

Måles til virkelig verdi gjennom resultatet (FVTPL) i samsvar med krav i IFRS 9.

Forventet kredittap (ECL)

Modellen for forventet tap i IFRS 9 erstatter modellen for pådratt tap i IAS 39. ECL-modellen er fremadskuende og krever at man beregner nedskrivninger på instrumenter som ikke er balanseført til virkelig verdi over resultatet. For Pensjonskassen vil det hovedsakelig gjelde finansielle eiendeler som er gjeldsinstrumenter som regnskapsføres til amortisert kost samt kundefordringer.

En forenklet modell er lagt til grunn for å måle ECL for kundefordringer. I tillegg tillater IFRS 9 forenklinger knyttet til måling av ECL for gjeldsinstrumenter med lav risiko for kredittap.

Forutsetningen for dette er at:

- instrumentet har en lav risiko for mislighold,
- låntaker har gode muligheter til å oppfylle sine kontraktsregulerte kontantstrømfpliktelsener på kort sikt, og
- dersom negative endringer i økonomiske og forretningsmessige forhold på lang sikt kan, men ikke nødvendigvis vil, redusere låntakerens evne til å oppfylle sine kontraktsregulerte kontantstrømfpliktelsener.

NHPs obligasjonsportefølje anses å være solid og innregnes i sin helhet til FVTPL hvor vurderingen av ECL ikke er aktuell. Historisk sett har NHP ikke hatt tap av betydning på sine kundefordringer. Basert på tilgjengelig informasjon er beregnet forventet kredittap beregnet til et marginalt beløp og anses uvesentlig i denne sammenheng.

NHP har utarbeidet en kapitalforvaltningsstrategi i samsvar med kravene i finansloven samt forskrift om pensjonsforetak. Porteføljen av verdipapirer forvaltes i samsvar med denne strategien og rapportering til styret og daglig leder skjer til virkelig verdi. I regnskapsføringen av finansielle eiendeler er det således lagt til grunn at vilkårene for anvendelse av virkelig verdi opsjonen er til stede.

Finansielle anleggsmidler

Bygninger og andre faste eiendommer (investeringseiendommer)

Investeringseiendommer innregnes og måles i samsvar med virkelig verdimodellen i IAS 40. Med virkelig verdi menes det antatte beløp bygninger og andre faste eiendommer kan omsettes for i en transaksjon på armlengdes avstand mellom velinformerte, frivillige parter. Virkelig verdi er fastsatt ved ekstern verdsettelse, og er fastsatt uten fradrag for transaksjonsutgifter som NHP måtte pådra seg ved salg eller annen avhending.

Unoterte aksjer / Private Equity investeringer

Unoterte verdipapirfond vurderes i samsvar med markedsverdier i henhold til internasjonalt anerkjente IPEV veiledningsprinsipper (International Private Equity and Venture Capital

Valuation Guidelines) utformet av IPEV Board og som danner et felles grunnlag for verdivurdering av unoterte selskaper. Det er et grunnleggende prinsipp at alle investeringer skal verdsettes til "Fair Value". Dette er i tråd med internasjonale regnskapsprinsipper. For unoterte investeringer vil dette innebære at fondene estimerer hva de underliggende selskapene kan tenkes å bli solgt til i markedet på rapporteringstidspunktet. Prinsippene innebærer ulike metoder avhengig av investeringstype, bransje og fondets alder. For unoterte verdipapirfond hvor man ikke har mottatt oppdaterte markedsverdier, er tidligere mottatte verdivurderinger korrigerert for kontantstrømmer og eventuelle negative trender i markedet i perioden mellom siste mottatte markedsverdi og regnskapsperiodens utgang lagt til grunn.

Derivater i form av valutaterminkontrakter er knyttet til aksje- og obligasjonsporteføljene og verdsettes til virkelig verdi. Per 31.12.2025 hadde NHP ingen løpende valutaterminkontrakter. Utdypende kommentarer om usikkerhet vedrørende virkelig verdi på finansielle instrumenter er diskutert i en separat note.

Årets endring i netto urealiserte finansielle omløpsmerverdier på verdipapirporteføljen i kollektivporteføljen og selskapsporteføljen resultatføres som urealiserte gevinster, eventuelt tap, på finansielle omløpsmidler. For selskapsporteføljen føres dette mot fond for urealiserte gevinster som er en del av egenkapitalen. For kollektivporteføljen justeres denne effekten av inntektsføringen gjennom den valgte overføringen til bufferfondet.

Fond for urealiserte gevinster i balansen i selskapsporteføljen representerer netto akkumulerte merverdier ut over anskaffelseskost for finansielle omløpsmidler.

Aksjer mv. er tilordnet anskaffelseskost etter FIFO-metoden. For andre finansielle eiendeler er gjennomsnittskurs benyttet.

NHP har utkontraktert kapitalforvaltningen av sin portefølje av finansielle investeringer, unntatt fast eiendom, til Hydro Kapitalforvaltning AS (KFV). KFV har konsesjon som verdipapirforetak og er underlagt tilsyn fra Finanstilsynet. NHP blir fakturert for KFVs samlede driftskostnader og belaster administrasjonsresultatet for disse kostnadene. NHPs pristariff for kapitalforvaltning inkluderer administrasjonskostnadene i verdipapirforetaket.

Utenlandsk valuta

Utenlandske valuta er omregnet til kursverdien ved siste handelsdag før balansedagen.

Virkelig verdi

Virkelig verdi er det beløp en eiendel kan omsettes for eller en forpliktelse kan gjøres opp til i en transaksjon gjennomført på armlengdes avstand mellom velinformerte, villige parter. Alle finansielle instrumenter måles til virkelig verdi ved førstegangsinnregning. Normalt vil virkelig verdi av et finansielt instrument ved førstegangsinnregning være transaksjonsprisen. Det beste beviset på virkelig verdi i et aktivt marked er kvoterte pri-

ser. I etterfølgende perioder vil den virkelige verdien av finans - elle instrumenter måles til virkelig verdi basert på noterte priser i aktive markeder som er basert på kjøpspriser for eiendeler og salgspriser for utstedte forpliktelse.

Når priser i et aktivt marked ikke er tilgjengelige, fastsettes virkelig verdi ved benyttelse av verdsettelsesmetoder med referanse til observerbare markedsdata. Disse inkluderer sammenligning med lignende instrumenter hvor observerbare markedspriser eksisterer, nylig utførte markedstransaksjoner på armlengdes avstand mellom velinformerte og villige parter, diskonterte kontantstrømanalyser, opsjonspringsmodeller og andre verdsettelsesteknikker som normalt brukes av markedsdeltakere

Forsikringstekniske avsetninger

Premiereserve

Premiereserven beregnes som nåverdien av opptjente pensjonsrettigheter pr. 31. desember 2025 i samsvar med lov om forsikringsvirksomhet (forsikringsvirksomhetsloven) § 3-9. For pensjonistene er premiereserven nåverdien av gjenstående pensjonsutbetalinger. Ved beregningen benyttes NHPs godkjente beregningsgrunnlag som bygger på Finanstilsynets krav til dødelighetsgrunnlag (K2013) samt NHPs egen uføretariff.

Administrasjonsreserve

Administrasjonsreserven inngår i premiereserven. For porteføljen av aktive og løpende er administrasjonsreserven beregnet som et påslag på netto premiereserve med 2,15 %. For fripoliser på egen balanse utgjør administrasjonsreserven 3,04 % av netto reserven.

Risikoutjevningfond

Risikoutjevningfondet er en lovbestemt avsetning som kan benyttes til å styrke avsetningen til premiereserve vedrørende risiko knyttet til person. Fondet er begrenset oppad etter reglene i forskrift til forsikringsvirksomhetsloven § 5-7. Risikoutjevningfondet inngår som en del av egenkapitalen og er inkludert som en del av den ansvarlige kapitalen ved beregningen av solvenskapitaldekningen.

Premiefond

Midlene i premiefondet kan benyttes til å dekke fremtidige premier. Midlene kan også overføres til premiereserven til sikring av oppregulering av løpende pensjoner etter fastsatte regler.

Fond for regulering av pensjoner

Pensjonistenes overskuddsfond skal benyttes til oppregulering av løpende pensjoner etter fastsatte regler i foretakspensjonsloven. Reguleringsfond for uførepensjon skal benyttes til oppregulering av løpende uførepensjoner etter fastsatte regler i tjenestepensjonsloven.

Erstatningsavsetninger

Erstatningsavsetningen skal dekke selskapets forventede erstatningsutbetalinger for forsikringstilfeller som ved regnskapsårets utgang ikke er oppgjort av, eller meldt til, selskapet. Erstatningsavsetningen skal bare tilsvare midler som ville ha kommet til utbetaling i regnskapsåret dersom erstatningstilfellet var ferdigbehandlet. Erstatningsavsetninger inngår i premiereserven.

Flytting

Ved overføringer av reserver og fondsmidler til andre, beregnes beholdningene i henhold til gjeldende regler i Lov om foretakspensjon og Lov om Forsikringsvirksomhet.

Bufferfond

Regler om et sammenslått og kundefordelt bufferfond ble innført for private garanterte pensjonsprodukter med virkning fra 1. januar 2024. I bufferfondet inngår det som tidligere het tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond i kollektivporteføljen. Bufferfondet kan benyttes til å dekke negativ avkastning.

Finansdepartementet gjennomførte i 2024 en høringsrunde basert på en rapport fra en arbeidsgruppe som har vurdert endringer i regelverket for garanterte pensjonsprodukter. Finansdepartementet, Arbeids- og inkluderingsdepartementet, Finanstilsynet, LO og NHO deltok i arbeidsgruppen, og det endelige regelverket for håndtering av bufferfondet har vært en del av underlaget omfattet av den gjennomførte høringen. Regjeringen har lagt fram en lovproposisjon for behandling i Stortinget våren 2026. Det er NHPs forventning at rammeverket for administrering av det nye kundefordelte bufferfondet vil bli endelig avklart gjennom Stortingets behandling av den framlagte lovproposisjonen.

Skatt

Pensjonskasser skattlegges etter samme regelverk som gjensidige livsforsikringsselskaper.

Skattekostnaden sammenstilles med regnskapsmessig resultat før skatt. Skattekostnaden består av betalbar skatt, endring i netto utsatt skatt og formuesskatt. NHP ilegges 0,3 % formuesskatt av ligningsmessig nettoformue.

Utsatt skattefordel er balanseført. Utsatt skattefordel skal innregnes i det omfanget man forventer at man kan benytte seg av fremtidige skattemessige resultater. I denne vurderingen skal sannsynligheten for forventede fremtidige skattemessige resultater legges til grunn.



NOTE 2

Overførte reserver i 2025

Det har i 2025 ikke blitt overført noen reserver til andre.

NOTE 3

Pensjonspremier

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Pensjonspremier, innbetalt	1 275	72 197
Pensjonspremier, forfalt ikke innbetalt	-	-
Pensjonspremier, belastet pr.fond, årets premie	16 142	23 674
Pensjonspremier, belastet pr.fond, engangspremie	50 354	-8 938
Pensjonspremier, belastet Pensjonistenes overskuddsfond, engangspremie	290 118	277 514
Sum pensjonspremier	357 890	364 447

NOTE 4

Utbetalte pensjoner

Erstatninger (tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Alderspensjon	513 624	485 766
Uførepensjon	40 628	40 409
Pensjoner til etterlatte	153 547	151 293
Sum pensjoner	707 798	677 468

NOTE 5

Premiereserve

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Brutto premiereserve 01.01	12 186 827	12 076 900
Overført (til)/fra Premiefond	-	-
Overført til/(fra) premiereserve	306 197	187 357
Overført (til)/fra Bufferfond	60 048	-
Pliktig avsetning adm. reserve	141	345
Pliktig avsetning premiereserve	-120 428	-77 776
Sum brutto premiereserve 31.12	12 432 785	12 186 827

NOTE 6

Risikoutjevningfond

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Risikoutjevningfond 01.01.	198 181	189 917
Overført til andre		
Premie ved overgang til ny tariff		
Avsetning	8 624	8 265
Risikoutjevningfond 31.12.	206 805	198 181

NOTE 7

Premiefond

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Premiefond 01.01	130 088	66 737
Innbetalt i løpet av året	1 668	72 197
Overføring (til)/fra Bufferfond	-	-
Overført (til)/fra andre	-1 750	90 761
Overført (til)/fra premiereserve	-	-
Renter	1 543	1 448
Overskudd	25 745	30 042
Til dekning av:		
Årlig premie	-67 762	-131 096
Sum premiefond 31.12.	89 533	130 088

NOTE 8

Fond for regulering av pensjoner

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Pensjonistenes overskuddsfond 01.01.	285 504	364 583
Overføring (til)/fra andre		
Renter	2 841	3 628
Pensjonsregulering belastet fond	-290 095	-277 489
Overføring (til)/fra premiefond	1 750	-90 722
Overføring til/(fra) overskuddsfondet	314 459	285 504
Pensjonistenes overskuddsfond 31.12.	314 459	285 504

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Pensjonsreguleringsfond 01.01	23	63
Overføring (til)/fra andre		
Renter	0	1
Pensjonsregulering belastet fond	-24	-25
Overføring (til)/fra premiefond	-0	-38
Overføring til/(fra) overskuddsfondet	22	23
Pensjonsreguleringsfond 31.12	22	23
Sum fond for regulering av pensjoner	314 481	285 528

NOTE 9

Bufferfond

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Bufferfond 01.01.2024	8 494 500	7 184 307
Overføring (til)/fra andre		
Overføring (til)/fra premiefond		
Overføring til premiereserve	-60 048	
Frigjort Bufferfond		
Overføring til/(fra) Bufferfond	574 120	1 310 194
Sum Bufferfond 31.12	9 008 572	8 494 500

NOTE 10

Erstatningsavsetninger

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Avsetning 01.01.	23 394	23 394
Til risikoresultat	-23 394	-23 394
Avsatt	19 606	23 394
Avsetning 31.12.	19 606	23 394

NOTE 11

Likvider

Likvider omfatter ordinære bankinnskudd i Danske Bank, Nordea og DNB.

I 2024 er totalt bankinnskudd på 737.467.285 NOK. Av dette er 127.940.021 tilordnet selskapsporteføljen.

I 2025 er totalt bankinnskudd på 884.844.923 NOK. Av dette er 97.360.411 tilordnet selskapsporteføljen.

NOTE 12

Likviditetsrisiko

Under normale forhold vil de kortsiktige plasseringer Pensjonskassen har, samt et konservativt anslag på premieinntekter, dekke de forventede pensjonsutbetalinger i 2026 med god margin.

Estimert pensjonsutbetaling i 2026 er ca. 780 millioner kroner.

Pensjonskassens forpliktelser har lang durasjon. I en konsernkasse vil kundene normalt ikke kunne flytte pensjonsordningen sine. I tilfelle salg av hele eller deler av bedrifter som inngår i konsernkassen, må enkeltposter måtte selges for å finansiere de midler som i tilfelle skal overføres ny forsikringsgiver utenfor konsernkassen. Det foreligger ikke planer om noen overføringer i 2026.

Personalkostnader er den største delen av Pensjonskassens administrasjonskostnader og vil under normale forhold dekkes gjennom de administrasjonspremier som tas inn.

Pensjonskassen har pr. 31. desember 2025 en fremtidig forpliktelse på 587 millioner i ikke-innbetalt kommitert kapital i fondsinvesteringer. Likviditetsrisikoen tilknyttet disse forpliktelsene vurderes løpende sammen med de resterende forpliktelsene til Pensjonskassen.

NOTE 13

Markedsrisiko

Pensjonskassen er eksponert, gjennom sine plasseringer, for risiko knyttet til endringer i så vel renten som kursnedgang på norske og utenlandske børser. Pensjonskassen gjennomfører jevnlig stresstester der det forutsettes at Pensjonskassen normalt bør tåle et aksjefall på 30% i Norge og 20% i utlandet, fall i verdi av eiendomsinvesteringer på 10% samtidig med en renteoppgang på 2%.

I tillegg rapporterer Pensjonskassen solvenskapitaldekningen i tråd med det nye forenklete solvenskapitalkravet til Styret (kvartalsvis).

En stresstest foretatt ved utgangen av året, basert på de aktuelle markedsverdiene på dette tidspunkt, gir utslagene som skissert nedenfor:

(tall i mill. kr.)	2025		2024		
Ansvarlig kapital					
Egenkapital mv.		6 299		6 116	
Bufferfond		9 009		8 495	
Justering til beste estimat og andre poster		-71		-70	
Ansvarlig kapital (bufferkapital) ved utgangen av året		15 237		14 541	
	Stresstest	Markedsverdi	Buffereffekt	Markedsverdi	Buffereffekt
Aktivafordeling					
Norske aksjer	30%	4 704	1 411	4 515	1 354
Utenlandske aksjer	20%	9 810	1 962	10 129	2 026
Sum Aksjer		14 514		14 644	
Obligasjoner	2%	7 273	508	6 631	469
Eiendom	10%	4 992	499	4 639	464
Sum buffereffekt som følge av stresstest		4 380		4 313	
Overskytende ansvarlig kapital (restbuffer)		10 857		10 228	
Bufferkapitalutnyttelse		29%		30%	

NOTE 14

Pensjonskassens andel i børsnoterte aksjer ble redusert fra 39,5 prosent til 38,1 prosent av den totale balansen (inklusive utsatt skattefordel) gjennom 2025. Oslo Børs hovedindeks (OSEBX) og Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX) steg med henholdsvis 18,4 og 20,3 prosent i 2025, mens den brede verdensindeksen (MSCI ACWI) steg med 8,4 prosent målt i norske kroner. Det ble nettosolgt børsnoterte aksjer for 1 100 millioner kroner gjennom året.

Avkastningen på den børsnoterte aksjeporteføljen ble samlet sett 10,5 prosent i 2025 målt i norske kroner, mot 12,9 prosent for referanseindeksen som er et vektet gjennomsnitt av OSEBX, OSEFX og MSCI ACWI. Porteføljens relative risiko (månedlig tracking error annualisert) gjennom 2025 var 2 prosent.

Pensjonskassens andel i alternative investeringer ble redusert fra 14,1 prosent til 13,3 prosent i 2025. Avkastningen ble 2,1 prosent, og det ble nettosolgt alternative investeringer for 180 millioner kroner gjennom året.

NOTE 14A

Aksjer - kollektivportefølje

Valutarisikoen i kollektivporteføljen er knyttet til aksjeporteføljen, 68 % er investert i utenlandske verdipapirer. Pr. 31.12.25 var det ingen valutasikring i den utenlandske aksjeporteføljen. Pensjonskassens aksjeandel i kollektivporteføljen pr. 31.12.2025, vurdert til markedsverdier, var 53 %.

Den verdijusterte avkastningen på aksjer i kollektivporteføljen i 2025 var 8 %.

Ved utgangen av året inneholdt aksjeporteføljen en merverdi på 7 577 millioner kroner.

Norske aksjer per 31.12.2024	Anskaffelseskost (kr.)	Virkelig verdi (kr.)
Aksjefond, børsnoterte aksjer		
C WORLDWIDE NORGE III	221 397 457	995 440 817
DI Norske Aksjer Institusjon II G	363 515 088	1 234 865 442
Nordea Norge Verdi Fund A growth	338 261 677	1 255 665 925
Storebrand Norge Institusjon C	251 952 866	272 393 595
Balanseført verdi som er børsnotert, Norge	1 175 127 089	3 758 365 779

Utenlandske aksjer per 31.12.2025	Anskaffelseskost (kr.)	Virkelig verdi (kr.)
Aksjefond, børsnoterte aksjer		
BNY Mellon Bank Long Term Global Equity Euro class W	142 434 767	677 795 581
C WORLDWIDE GLOBALE AKSJER II	153 605 533	924 949 044
Nordea Stabile Aksjer Global Fund A growth	200 000 000	525 600 095
Skagen Global III	111 737 713	937 479 544
Skagen Kon-Tiki E	96 143 229	360 205 089
Storebrand Global Indeks E	650 000 000	1 207 938 281
Balanseført verdi som er børsnotert, Utland	1 353 921 243	4 633 967 634
Annet		
Infrastrukturfond		
Macquarie European Infrastructure Fund 6 SCSp	77 475 938	129 379 203
Macquarie Super Core Infrastructure Fund SCSp	169 278 860	265 607 017
Macquarie European Infrastructure Fund 5 SCSp	55 456 767	134 126 223
MEIF 5 Co-Invest LP	51 934 547	119 637 780
MEIF 6 Co-Invest SCSp	49 974 527	129 396 056
Private Equity fond		
Cubera PE II AS	46 116 833	115 863 300
Cubera PE IV LP	59 037 904	66 177 157
Cubera PE III L.P.	91 456 189	123 209 098
Dover Street X AIF SCSp	103 397 252	211 632 942
Dover Street IX AIF L.P.	25 035	39 469 969
EQT VII (no.1) L.P.	97 004	37 990 680
EQT IX (No.1) SCSp	109 232 677	202 629 394
EQT VIII (No.1) SCSp	399 908	129 237 738
EQT X (No.1) EUR SCSp	53 598 474	54 281 014
HarbourVest Partners Co-Investment IV AIF L.P.	15 489	55 243 438
HarbourVest Co-Investment Fund VI Feeder AIF SCSp	126 550 617	172 323 581
HarbourVest Partners Co-Investment V Feeder AIF L.P.	3 225 267	132 554 237
HarbourVest Partners XI AIF L.P.	80 787 367	171 886 925
HarbourVest Partners XII AIF SCSp	115 652 086	140 302 189
HarbourVest Partners X AIF Buyout L. P	11 204 291	71 047 959
HarbourVest Partners X AIF Venture L. P	11 778 567	166 744 653
HIPEP VII (AIF) Partnership Fund L.P.	29 317	68 125 419
IK IX Fund No. 1 SCSp	99 883 635	142 734 014
Northzone IX LP	44 028 052	76 946 157
Northzone X LP	34 344 813	36 394 303
Permira IV L.P. 2	80 586	25 179 887
Permira VII L.P.2 SCSp	128 970 141	207 376 532
Permira VIII - 1 SCSp	67 464 592	79 929 358
Sum annet	1 591 496 735	3 305 426 221
Sum utland	2 945 417 977	7 939 393 854
Balanseført verdi som er børsnotert, utland	1 353 921 243	4 633 967 634
Balanseført verdi som er børsnotert, totalt	2 529 048 331	8 392 333 413
Totalt	4 120 545 066	11 697 759 634

NOTE 14B**Aksjer – selskapsportefølje**

Valutarisikoen i selskapsporteføljen er knyttet til aksjeporteføljen, 44 % er investert i utenlandske verdipapirer. Pr. 31.12.25 var det ingen valutasikring i den utenlandske aksjeporteføljen.

Aksjeandelen i selskapsporteføljen per 31.12.25, vurdert til markedsverdier, var 46 %.

Den verdijusterte avkastningen på aksjene i selskapsporteføljen i 2025 var 8,8 %.

Ved utgangen av året inneholdt aksjeporteføljen en merverdi på 1 649 millioner kroner.

Norske aksjer per 31.12.2025	Anskaffelseskost (kr.)	Virkelig verdi (kr.)
Aksjefond, børsnoterte aksjer		
DnB Norge Pensjon	342 551 872	945 933 865
Balanseført verdi som er børsnotert, Norge	342 551 872	945 933 865
Utenlandske aksjer per 31.12.2025		
Aksjefond, børsnoterte aksjer		
Storebrand Global Indeks	575 000 000	1 422 042 539
Balanseført verdi som er børsnotert, Norge	575 000 000	1 422 042 539
Annet		
Infrastrukturfond		
Macquarie European Infrastructure Fund 6 SCSp	77 475 938	129 379 203
Macquarie European Infrastructure Fund 7 SCSp	53 438 640	57 257 348
Macquarie European Infrastructure 2	413 674	3 087 842
Macquarie European Infrastructure Fund 5 SCSp	55 456 767	134 126 223
Private Equity Fond		
HarbourVest Partners XI AIF L.P	54 001 653	114 591 222
Nordic Mezzanine III	90 559	2 961 421
Reiten & Co Capital Partners VII L.P.	8 390 511	6 929 125
Europa Fund III L.P.	19 798	3 914
Sum Utland	824 267 743	1 870 374 923
Totalt	1 166 839 412	2 816 312 701
Herav balanseført verdi som er børsnotert, totalt	917 551 872	2 367 976 404

NOTE 15A**Obligasjoner - kollektivporteføljen**

Durasjonen for obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2025 var 3,5 år. Verdijustert avkastning for den samlede obligasjonsporteføljen i 2025 var 5,8 %. Effektiv rente ved utgangen av året var 4,8 %, og denne er beregnet ved et vektet gjennomsnitt av hvert enkelt verdipapirs effektive rente sett i forhold til verdipapirets relative andel av den samlede obligasjonsporteføljen. Ved utgangen av året inneholdt omløpsporteføljen en merverdi på 52 millioner kroner.

OMLØPSMIDLER

Ihendehaverobligasjoner

(tall i 1 000 kr.)

	Anskaffelseskost	Kursverdi
Statsobligasjoner	365 256	423 660
Obligasjoner med fortrinnsrett	205 950	205 587
Fylkes- og kommuneobligasjoner	667 649	652 702
Kredittforenings-/bankobligasjoner	1 946 505	1 955 072
Industriobligasjoner	2 431 800	2 432 392
Sum omløpsmidler	5 617 161	5 669 414

NOTE 15B**Obligasjoner - selskapsporteføljen**

Durasjonen for obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2025 var 3,6 år. Verdijustert avkastning for obligasjonsporteføljen i 2025 var 5,5 %. Effektiv rente ved utgangen av året var 4,6 %, og denne er beregnet ved et vektet gjennomsnitt av hvert enkelt verdipapirs effektive rente sett i forhold til verdipapirets relative andel av obligasjonsporteføljen. Ved utgangen av året inneholdt porteføljen en merverdi på -25 millioner kroner.

OMLØPSMIDLER

Ihendehaverobligasjoner

(tall i 1 000 kr.)

	Anskaffelseskost	Kursverdi
Statsobligasjoner	129 130	116 651
Obligasjoner med fortrinnsrett	62 236	60 931
Fylkes- og kommuneobligasjoner	80 094	75 937
Kredittforenings-/bankobligasjoner	583 407	585 697
Industriobligasjoner	690 206	681 056
Sum omløpsmidler	1 545 072	1 520 273

NOTE 16**Faste eiendommer/driftsmidler**

Eiendommene er næringsseiendommer i Oslo kommune. Eiendommene blir leid ut på langsiktige leiekontrakter, med If og Norsk Hydro som største leietakere. Leien indeksreguleres en gang i året basert på utviklingen i konsumprisindeksen.

Eiendommene verdireguleres basert på takster foretatt av en godkjent uavhengig takstmann med god kjennskap til eiendommene. Verdien er fastsatt ved å kapitalisere årlige netto driftsinntekter. Alle eiendommer er verdivurdert pr. 31.12.2025.

(tall i 1 000 kr.)	Faste eiendommer
Opprinnelig anskaffelseskost	2 353 173
Tidligere års verdiregulering	2 286 227
Tilgang i året	0
Avgang i året	0
Avskrivning i året	0
Bokført verdi før verdiregulering	4 639 400
Sum verdiregulering i 2025	352 200
Bokført verdi/markedsverdi 31.12.2025	4 991 600

Spesifisering av eiendommer (tall i 1 000 kr.)	Bokført verdi 31.12.2025	Netto drifts- inntekt 2025*
Bygdøy Allé 2, Oslo	1 722 875	2 458
Drammensveien 264, Oslo (Bygg A – D)	1 335 387	107 714
Drammensveien 260, Oslo (Bygg E-F)	910 585	-50 583
Sum kollektivportefølje	3 968 847	59 589
Bygdøy Allé 2, Oslo	246 125	134
Drammensveien 256 og 258, Oslo	83 500	8 705
Drammensveien 264, Oslo (Bygg A – D)	412 113	28 338
Drammensveien 260, Oslo (Bygg E – F)	281 015	-16 489
Sum selskapsportefølje	1 022 753	20 687
Sum samlet	4 991 600	80 277

Investering i eiendommer de siste 5 regnskapsår:

Totalt i perioden (i 1000 kr)	2025	2024	2023	2022	2021
0	0	0	0	0	0

*) Ikke inkludert årets verdivurdering

NOTE 17

Beskrivelse av pensjonsordningene

Pensjonskassen er opprettet av Norsk Hydro ASA for å forvalte foretakets ytelsespensjonsordning for dets ansatte og pensjonister og tilknyttet virksomhet som beskrevet i de til enhver tid inngåtte avtaler. Regelverket for disse avtaler er fastsatt gjennom særskilt avtale mellom Pensjonskassen og foretaket og konsernforetakene, jf. foretaks-pensjonsloven § 1-2 første ledd. Pensjonskassens medlemmer er alle ansatte født før 1.6.1962, som er ansatt før 1.3.2010 og som heller ikke frivillig har valgt overgang til foretakets innskuddspensjonsordning.

Pensjonskassen kan også omfatte forvaltning av pensjonsordning for andre foretak som inngår i samme konsern som foretaket (konsernforetak). De foretak dette gjelder pr. 31.12.2025 er:

Hycast AS
 Hydro Aluminium AS
 Øst-Telemarkens Brukseierforening
 Hydro Energi AS
 Industrieforsikring AS
 Hydro Kapitalforvaltning AS

Pensjonskassen skal yte alderspensjon og uførepensjon til pensjonskassens medlemmer, og etterlattepensjon til ektefelle, registrert partner, samboer og barn. De ansatte betaler ikke tilskudd til pensjonsordningen.

Pensjonskassen forvalter fripoliser utskilt fra ovennevnte kollektive tjenestepensjonsordning, samt eventuell fortsettelsesforsikring til personer som får utstedt fripolise i Pensjonskassen.

NOTE 18

Kapitalavkastning

	2025	2024	2023
Kollektivporteføljen			
Kapitalavkastningsrente	7,2 %	10,4 %	10,4 %
Selskapsporteføljen			
Kapitalavkastningsrente	7,9 %	7,9 %	9,8 %
Norsk Hydros Pensjonskasse			
Kapitalavkastningsrente	7,3 %	9,8 %	10,3 %

Grunnlaget for beregningen er basert på "Forskrift om beregning av kapitalavkastning i livsforsikrings- og pensjonsforetak". Denne modellen baserer seg på forenklete og regnskapsmessige kontantstrømmer, og kan derfor ikke avstemmes 100% mot beregnet avkastning basert på markedsverdberegninger i andre noter.

NOTE 19

Ytelser og lån til ledende ansatte m.v.

Det ble i 2025 utbetalt styrehonorar på til sammen 435.000, fordelt slik på styrets medlemmer:

Katrine Barø Talgø (styrets leder) 40.000, Eva Heidi Lund Silseth 30.000, Einar Øren 30.000, Odd-Arne Fossan 30.000, Anne Marit Harris 120.000, Alf Bjarne Kaasen 30.000 og Anne-Margrethe Tostrup Smith 155.000 (hvor 35.000 av beløpet skriver seg til honorar for 2024)

Styret og ledende ansatte er omfattet av morselskapets løpende styreansvarforsikring. Forsikringen er utstedt av et anerkjent forsikringsselskap med solid rating.

Pensjonskassen har ingen forpliktelser til å gi særskilt vederlag ved opphør eller endring av ansettelsesforhold. Antall personer som arbeidet i Pensjonskassen i 2025 var 5 personer. Alle som jobber i Pensjonskassen er ansatt i Norsk Hydro ASA og utkontraktert til Pensjonskassen iht. avtale. Alle ansatte er medlemmer av de pensjonsordninger Norsk Hydro har etablert for sine ansatte.

NOTE 20

Resultatanalyse

2025

(tall i 1 000 kr.)

Resultatanalyse		Kollektiv bestand	Fripoliser
Premier avkastningsgaranti	20 205	20 205	-
Administrasjonsresultat	1 786	1 179	607
Renteresultat	1 400 773	762 249	638 525
Risikoresultat	54 782	36 867	17 916
Teknisk resultat *	1 477 546	820 498	657 048
Resultat i selskapsporteføljen før skatt	396 111		
Total resultat før skatt *	1 873 657		

*Før avsetning av midler tilordnet forsikringskontraktene

(tall i 1 000 kr.)

2025

Administrasjonsresultat	
Inntekter	34 775
Kostnader	-32 989
Admin. resultat	1 786

(tall i 1 000 kr.)

2025

Renteresultat	
Bokførte renteinntekter	1 590 311
Garanterte renter premiereserve	-339 472
Garanterte renter premiefond	-1 543
Garanterte renter POF, P.reg.	-2 841
Overført Bufferfond	154 319
Overskudd tildelt kontraktene	-
Renteresultat	1 400 773

NOTE 21

Andre kostnader

Godtgjørelse til styret

(beløp i kroner)	Styre- honorar	
Katrine Barø Talgø	40 000	
Eva Heidi Lund Silseth	30 000	
Alf Bjarne Kaasen	30 000	
Anne Marit Harris	120 000	
Anne-Margrethe Tostrup Smith	155 000	
Odd Arne Fossan	30 000	
Einar Øren	30 000	
Samlet godtgjørelse	435 000	

Godtgjørelse til revisor

(beløp i kroner)	2025	2024
Honorar vedrørende ordinær revisjon	792 096	751 412
Bistand ligningspapirer	486 293	425 565
Sum	1 278 389	1 176 977

Beløp er inklusiv mva

Forvaltningskostnader

(beløp i kroner)	2025	2024
Kollektivporteføljen	12 244 865	11 343 920
Selskapsporteføljen	3 000 269	2 820 073
Sum	15 245 134	14 163 993

NOTE 22

Kortsiktig gjeld

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Inntrukne, ikke betalte skatter og arb.giver avgift	-4	17 107
Forskuddsinnbetalt husleie	78 665	62 878
Kostnadsførte ikke betalte kostnader, Hydro	104	104
Kostnadsførte ikke betalte kostnader, diverse leverandører	16 046	22 822
Kortsiktig gjeld	284	254
Betalbar skatt	8 815	8 786
Skyldig merverdiavgift	3 851	-4 949
Sum	107 761	107 002

NOTE 23 Andre fordringer

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Forfalt pensjonspremie	0	0
Fordring mot Hydro	0	0
Fordring mot Vender	10 000	10 000
Refusjon kostnader	0	0
Interne mellomværende	-92 838	-60 594
Opptjente, ikke forfalte renter obligasjonsporteføljen	60 606	52 634
Kundefordringer	46 319	70 406
Øvrige fordringer	1 763	343
Sum	25 850	72 789

NOTE 24 Skatter

Årets skattekostnad fordeler seg på:

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Betalbar skatt	-	-
Endring i utsatt skatt	57 298	35 606
For lite/mye formuesskatt tidligere år	-581	-1 272
Årets formuesskatt	8 815	8 786
Sum skattekostnad	65 532	43 120

Beregning av årets skattegrunnlag:

Resultat før skattekostnad	498 796	616 904
Overført til/fra RUF		
Permanente forskjeller	-238 352	-455 058
Endring i midlertidige forskjeller	-107 693	-42 615
Overgangsregelen for årets tekniske resultatet		
Fremførbart underskudd	-152 752	-119 231
Årets skattegrunnlag	-	-

Betalbar skatt (22%) av årets skattegrunnlag

Oversikt over midlertidige forskjeller:

	31.12 2025	31.12 2024
Finansielle instrumenter	-22 125	-32 301
Næringsseiendom	492 092	394 575
Fremførbart underskudd	-2 880 443	-3 033 194
Sum	-2 410 476	-2 670 920
22 % utsatt skatt	-530 305	-587 602
Utsatt skattefordel ikke balanseført	-	-
Utsatt skattefordel balanseført	-530 305	-587 602

Fremførbare skattemessig underskudd i Norge har ubegrenset varighet. Utsatt skattefordel er balanseført per 31.12.18 på grunn av nye skatteregler som fører til at det er sannsynlig at det fremførbare underskuddet vil kunne benyttes.

Forklaring til hvorfor årets skattekostnad ikke utgjør 22 % av resultat før skatt

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
22% skatt av resultat før skatt	109 735	135 719
Formuesskatt	8 815	8 786
Effekt av for mye/for lite betalt forrige år	-581	-1 272
Endringer ved ikke balanseført utsatt skattefordel	-	-
Permanente forskjeller	-52 437	-100 113
Eventuelt annet	0	0
Beregnet skattekostnad	65 532	43 120

NOTE 25

Overskuddsdeling

Årdisposisjon

	2025
Beløp i kroner	
Teknisk resultat før disposisjon	1 477 545 991
Overført til fond for regulering av pensjoner	-314 480 965
Overført til premiefond	-25 744 948
Overført til fripoliser på egen balanse	-306 196 565
Overført (til) fra tilleggsavsetninger	-728 438 633
Overført andel av resultatet ved flytting	-
Teknisk resultat etter disposisjon	102 684 878
Herav administrasjonsresultat	1 785 594
Herav premien for rentegaranti	20 204 784
Herav % av resultatet fra fripoliser på egen balanse	72 070 228
Herav andel av positivt risikoresultat	
Herav renteinntekter til risikoutjevningfondet	8 624 273
Resultat av ikke-teknisk regnskap	396 111 200
Resultat før skattekostnad	498 796 079

NOTE 26

Flytting av reserver

Det er ikke foretatt noen flyttinger i 2025.

NOTE 27

Fastsettelse av virkelig verdi på finansielle instrumenter

Virkelig verdi fastsatt ved rapporteringstidspunkt klassifisert i henhold til nivå:

FINANSIELLE INSTRUMENTER MÅLT TIL VIRKELIG VERDI OVER RESULTATET (tall i 1 000 kr.)	Kvoterte priser	Observerbare forutsetninger	Ikke-observerbare forutsetninger	Totalt per 31.12.25
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
Eiendeler				
Aksjer og andeler				
- Aksjefond	10 760 310	0	0	10 760 310
- Private Equity Fond	0	0	3 753 763	3 753 763
Sum aksjer og andeler i aksjefond	10 760 310	0	3 753 763	14 514 072
Obligasjoner				
- Stat og statsgaranterte obligasjoner	544 106		0	544 106
- Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF'er)	0	268 228	0	268 228
- Kommuner og kommunegaranterte obligasjoner	0	740 506	0	740 506
- Finans- og foretaksobligasjoner	0	4 476 160	0	4 476 160
- Obligasjonsfond	0	1 243 966	0	1 243 966
Sum obligasjoner og andeler i obligasjonsfond	544 106	6 728 861	0	7 272 967
Finansielle derivater				
Valutasikringskontrakter	0	0	0	0
Sum finansielle derivater	0	0	0	0
Sum finansielle instrumenter til virkelig verdi	11 304 416	6 728 861	3 753 763	21 787 040

NOTE 28

Finansiell risiko

Pensjonskassen har fra og med 1.1.2008 satt ut forvaltningen av investeringsporteføljen til Hydro Kapitalforvaltning AS. Forvaltningsmandatet gir retningslinjer for allokering til finansielle instrumenter og eksponering i forhold til strategiske referansemål. I tillegg til er det definert grenseverdier rundt de strategiske allokeringmålene for å ha rom for markedsbevegelser, samt å kunne gjøre tilpasninger i porteføljen over tid i markedet da Hydro Kapitalforvaltning AS søker å unngå å gjøre tilpasninger i porteføljen som er ugunstige i forhold til markedsbetingelsene. Administrasjonen i Pensjonskassen mottar finansrapporter fra forvaltningen på månedlig basis, og styret informeres kvartalsvis. Finansrapporteringen til ledelsen og styret inneholder beholdningsoversikt og avkastning for de forskjellige finansielle klassene. I tillegg utføres det som minimum månedlige stresstester hvor nivå på bufferkapital i forhold til en definert stresstest og underliggende kapitalkrav måles. Dette er også inkludert i rapporteringen til ledelsen og styret.

Kredittrisiko

Kredittrisiko er risikoen for at Pensjonskassen blir påført tap dersom en motpart ikke oppfyller sine finansielle forpliktelser. Kredittrisiko for Pensjonskassen oppstår som følge av obligasjonsinvesteringer. Pensjonskassen's kredittrisiko styres ut fra interne mandater som gir rammer for eksponering både i størrelse og mot utsteder.

Pensjonskassen håndterer kredittrisiko gjennom oppfølging av investeringsmandatet hvor det er definert grenser for eksponering. Risikoeksponeringen måles og vurderes månedlig. Kredittrisiko reduseres gjennom diversifisering, god kredittverdighet hos motparten og begrensninger i forhold til aggregert kreditteksponering mot hver enkelt motpart.

Markedsrisiko

Markedsrisiko er risikoen for at verdier på finansielle eiendeler reduseres som følge av uventet og ugunstig markedsbevegelse i markedsverdier, renter og valutakurser.

Pensjonskassen gjennomfører månedlige stresstester der det forutsettes at Pensjonskassen normalt bør tåle et aksjefall på 30% i Norge og 20% i utlandet, fall i verdi av eiendomsinvesteringer på 10% samtidig med en renteoppgang på 2%.

I tillegg rapporterer Pensjonskassen solvenskapitaldekningen i tråd med det nye forenkledde solvenskapitalkravet til Styret (kvar- talsvis).

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen er risikoen for ikke å kunne møte sine økonomiske og finansielle forpliktelser til avtalt tid. Risikoeksponering i forhold til likviditet oppstår som følge av investeringer som er vanskelig omsettelig i markedet, enten på grunn av lav etterspørsel eller lav pris, eller at markedsforholdene ikke tilsier realisasjon. Likviditetsstyringen skal ta høyde for og sikre tilstrekkelig finans- ering til å unngå likviditetsproblemer.

Pensjonskassen har likviditetsrisiko relatert til å kunne møte pensjonsutbetalinger med midler fra den forvaltede kapitalen. Løpende pensjonsutbetalinger dekkes i stor grad av kontantstrøm fra leieinntekter, kupongrenter, forfall og utbytter. For å møte et likviditetsbehov utover det som genereres løpende fra porteføljene er det i de underliggende forvaltningsmandatene avtalt rea- lisasjonstid. Likviditetsrisikoen for direkte investeringer i aksje- og rentemarkedet vil være reflektert i markedsforholdene. I for- valtningsmandatet er det krav om forsvarlig likviditet til å dekke antatte forpliktelser og utbetalinger. Forsvarlig likviditet dekkes blant annet gjennom en spesifisert andel av statspapirer og obligasjoner med fortrinnsrett («OMF»).

NOTE 29

Kredittrisiko

Obligasjonsporteføljen

Pensjonskassens obligasjonsportefølje er hovedsakelig investert i det norske obligasjonsmarkedet. I tillegg er det investert i tre utenlandske kredittfond og ett statsobligasjonsfond. Kredittrisiko er analysert for de enkelte verdipapirene som inngår i den totale obligasjonsporteføljen. De utenlandske kredittfondene er klassifisert i henhold til gjennomsnittlig kredittrisiko av de underliggende obligasjonene i hvert fond.

Rentebærende verdipapirer er klassifisert til virkelig verdi over resultatet.

Ratingklasser er basert på klassifisering fra interne kredittmodeller og offisiell rating fra ratingbyråer.

(tall i 1 000 kr.)

Rating	AAA		AA		A	
	Anskaffelseskost	Virkelig verdi	Anskaffelseskost	Virkelig verdi	Anskaffelseskost	Virkelig verdi
Debetkategori						
Offentlig sektor	693	666	446	515	103	103
Finansinstitusjoner	268	268	672	684	872	893
Andre utstedere	-	-	30	30	1 913	1 913
Sum	961	935	1 149	1 229	2 887	2 908

(tall i 1 000 kr.)

Rating	BBB		B		Ikke ratet	
Debetkategori	Anskaffelseskost	Virkelig verdi	Anskaffelseskost	Virkelig verdi	Anskaffelseskost	Virkelig verdi
Offentlig sektor						
Finansinstitusjoner						
Andre utstedere	1 915	1 933	250	268	-	-
Sum	1 915	1 933	250	268	-	-

Durasjonen for obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2025 var 3,49.

Den verdijusterte avkastningen for obligasjonsporteføljen ble 5,72% for 2025.

Gjennomsnittlig effektiv rente for obligasjoner og sertifikater 31.12.25 var 4,78%.

NOTE 30

Ansvarlig kapital (kjernekapital)

(tall i 1 000 kr.)

	2025	2024
Kjernekapital		
Innskutt kapital/Grunnfondsbeviskapital	10 000	10 000
Annen opptjent egenkapital	6 081 981	5 907 341
- Urealiserte kursendringer tilordnet selskapsporteføljen som er inkludert i kjernekapitalen og som i sum er positive	-1 624 674	-1 444 988
- Overfinansierte pensjonsforpliktelse	0	0
- Goodwill og andre immaterielle eiendeler	-530 304	-587 602
Sum kjernekapital	3 937 003	3 884 751
Tilleggskapital		
Ansvarlig lånekapital	0	0
Sum tilleggskapital	0	0
Tellende ansvarlig kapital	3 937 003	3 884 751

NOTE 31

Virkning av endring i forutsetninger for forsikringsteknisk beregningsgrunnlag

(mill. kr)

Forutsetning	Endringer	Effekt på netto premiereserve
Dødelighet	-10 %*	383
Uførhet	+15%	18

Tabellen viser effekten på premiereserve (i mill. kr) ved en reduksjon i dødelighet på 10 %, og ved en økning i uførhyppighet på 15 %.

* Tilsvarende 10% reduksjon i døds- og opplevelsestariffen

NOTE 32

Fordeling av forsikringsforpliktelsene

Pr. 31.12.2025	Kollektiv ordning	Fripoliser på egen balanse	Totalt
Premiereserve	6 276 335 485	6 156 449 153	12 432 784 638
Bufferfond	4 988 343 437	4 020 228 878	9 008 572 315
Premiefond	89 532 563		89 532 563
Fond for regulering av pensjoner	314 480 965		314 480 965
Sum	11 668 692 449	10 176 678 030	21 845 370 480

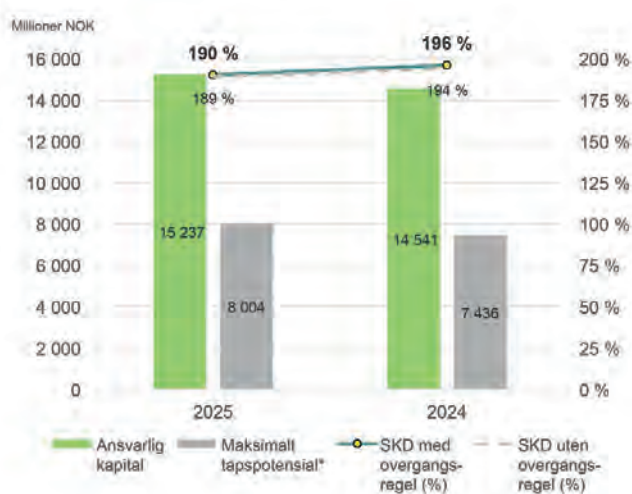
NOTE 33

Solvensmargin

I 1000 kr	2025	2024
Innskutt egenkapital	10 000	10 000
Opptjent egenkapital uten risikoutjevningfond og uten fond for urealiserte gevinster	4 457 307	4 462 353
Sum	4 467 307	4 472 353
Skattefradrag	530 304	587 602
Tellende ansvarlig kapital (kjernekapital)	3 937 003	3 884 751
Bufferfond (50 %) *	4 504 286	4 247 250
Risikoutjevningfond (50%)	103 403	99 091
Evt. fradrag i solvensmarginalkapital	0	0
Solvensmarginalkapital	8 544 692	8 231 092
Solvensmarginikrav	684 866	662 408
Dekningsprosent	1247,6 %	1242,6 %

NOTE 34

Solvenskapitaldekning (SKD)



* Maksimalt tapspotensial etter Finanstilsynets regler, med 99,5% sannsynlighet.

Millioner NOK	2025	2024
Solvenskapitaldekning (SKD)	190%	196%
Solvenskapitalkrav:		
- Markedsrisiko	9 204	8 542
- Justering for skatt og andre poster	(1 200)	(1 106)
Solvenskapitalkrav (max tapspotensial) *	8 004	7 436
Ansvarelig kapital:		
- Egenkapital mv.	6 299	6 116
- Bufferfond	9 009	8 495
- Justering til beste estimat og andre poster	(71)	(70)
Ansvarelig kapital	15 237	14 541

Kontantstrømanalyse

(tall i 1 000 kr.)	2025	2024
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
Innbetalte premier	61 637	27 942
Utbetalte pensjoner og flytting av eserver	-707 798	-677 468
Utbetalinger til ansatte, pensjonsinnretninger og arbeidsgiveravgift	-16 278	-15 160
Betalte driftsutgifter	-20 046	-19 429
Innbetalte inntekter fra investeringer redusert med relaterte kostnader	-328 247	-123
Endring tidsavgrensede driftsrelaterte poster	-19 023	31 761
A. Netto kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter	-1 029 755	-652 477
Likviditet fra investeringer		
Innbetalinger ved salg av finansielle eiendele	3 060 257	2 491 688
Utbetalinger ved kjøp av finansielle eiendele	-2 263 783	-1 776 907
Innbetaling pantelån	0	0
Utbetalinger ved investering i fast eiendom	0	0
B. Sum likviditet fra investeringer	796 474	714 781
Finansiering		
Innbetaling av kjernekapital	0	0
C. Sum likviditet fra finansiering	0	0
Netto likviditetsendring (A+B+C)	- 233 281	62 304
+ Likviditetsbeholdning 01.01	1 395 194	1 332 890
= Likviditetsbeholdning 31.12	1 161 913	1 395 194

'Likviditetsbeholdning' i kontantstrømoppstillingen omfatter bare ordinære bankinnskudd. Ordinære bankinnskudd er presentert i 'Kasse, bank' i selskapsporteføljen og under 'Andre finansielle eiendeler' i kollektivporteføljen. Dette er ikke rene balanselinjer for ordinære bankinnskudd. Det vil derfor ikke være mulig å avstemme likviditetsbeholdning i kontantstrømoppstilling direkte mot balanse.

GABLER

BERETNING FRA AKTUARFUNKSJON FOR 2025 FOR NORSK HYDROS PENSJONSKASSE

Det er aktuarfunksjons vurdering at forsikringsavsetningene i balansen pr. 31.12.2025 og tilordning av resultat fastsatt i samsvar med gjeldende lover og forskrifter.

Gabler Pensjonstjenester AS er aktuarfunksjon for Norsk Hydros Pensjonskasse. Pensjonskassens aktuarfunksjon sørger for at pensjonskassen til enhver tid blir drevet på en forsikringsteknisk ansvarlig måte.

Rimeligheten i fordelingen i henhold til Lov om Forsikringsvirksomhet § 3-13 (Tilordning av avkastning, overskudd) og § 3-14 (Overskudd på risikoresultatet) er vurdert i samsvar med Lov om Forsikringsvirksomhet § 3-18 (Anvendelse av overskudd tilordnet kontrakten).

Pensjonskassen har benyttet pristariffer som er meldt til Finanstilsynet i samsvar med Lov om Forsikringsvirksomhet § 3-7 (Meldeplikt og tilsyn med pristariffer).

Premiereserven for de kontraktsfastsatte forpliktelsene er beregnet i samsvar med Lov om Forsikringsvirksomhet § 3-9 (Premiereserve knyttet til kontraktfastsatte forpliktelser).

Bergen, 23. mars 2026
Gabler Pensjonstjenester AS



Egil Heilund
Aktuarfunksjon



KPMG AS
Dronning Eufemias gate 6A
P.O. Box 7000 Majorstuen
N-0306 Oslo

Telephone +47 45 40 40 63
Internet www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627 MVA

Til styret i Norsk Hydros Pensjonskasse

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Norsk Hydros Pensjonskasse som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømpstilling 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 årsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2025, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og forskrift for årsregnskap for pensjonsforetak.

Grunnlag for konklusjonen

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 selskapet 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. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. 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 under 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 rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og forskrift om årsregnskap for pensjonsforetak. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll 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 selskapets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

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 oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon 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 regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoen, 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 internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av intern kontroll 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 selskapets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne 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 tvil av betydning om selskapets 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 modifierer vår konklusjon. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet frem til datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet 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 rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte innholdet i og tidspunkt for revisjonsarbeidet og eventuelle vesentlige funn i revisjonen, herunder vesentlige svakheter i intern kontroll som vi avdekker gjennom revisjonen.



Oslo, 20. mars 2026

KPMG AS

Anna Pettersen
Statsautorisert revisor
(elektronisk signert)

PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur". De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

Anna Pettersen

Statsautorisert revisor

På vegne av: KPMG

Serienummer: bankid.no no_bankid:9578-5999-4-1502231

IP: 80.232.xxx.xxx

2026-03-20 09:30:16 UTC



QES



Penneo Dokumentnøkkel: M5474-N42Z4-5GAFV-AOAJK-C00V3-U0GP7

Dette dokumentet er signert digitalt via [Penneo.com](https://eutl.penneo.com). De signerte dataene er validert ved hjelp av den matematiske hashverdien av det originale dokumentet. All kryptografisk bevisføring er innebygd i denne PDF-en for fremtidig validering.

Dette dokumentet er forseglet med et kvalifisert elektronisk segl. For mer informasjon om Penneos kvalifiserte tillitstjenester, se <https://eutl.penneo.com>.

Slik kan du bekrefte at dokumentet er originalt

Når du åpner dokumentet i Adobe Reader, kan du se at det er sertifisert av **Penneo A/S**. Dette beviser at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret siden tidspunktet for signeringen. Bevis for de individuelle signatørenes digitale signaturer er vedlagt dokumentet.

Du kan bekrefte de kryptografiske bevisene ved hjelp av Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringsverktøy for digitale signaturer.





Norsk Hydros Pensjonskasse

Drammensveien 264
N-0240 Oslo

Tlf: +47 22 53 81 00
www.hydro.com

Grafisk produksjon og trykk: Follotrykk as
© Hydro 2026

