

Årsrapport 2025

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet



PENSJONSORDNINGEN
FOR APOTEKVIKRSOMHET

Innholdsfortegnelse

Om pensjonsordningen	3
Årsberetning 2025	6
Regnskap og noter	10
Regnskap	10
Kontantstrømoppstilling	15
Noter	16
Revisjonsberetning	28
Revisjonsberetning for POA	29
Innsikt	32
Pensjonsforpliktelser	32
Kapitalforvaltning	34
Statistikk	36

1 Om pensjonsordningen

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet forvalter pensjonsrettigheter til ansatte i apotekene i Norge.

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) ble opprettet i 1953 og er en lovfestet, kollektiv pensjonsordning. Det vil si at apotekere og fast ansatte i apotek har rett og plikt til medlemskap i pensjonsordningen dersom de oppfyller vilkårene. I tillegg til ansatte ved 1 070 apotek, har ordningen medlemmer fra andre virksomheter som har en nær tilknytning til farmasien, og som har søkt om særskilt medlemskap.

Administrasjon

Lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet fastslår at Statens pensjonskasse skal administrere ordningen, og forvalte den i tråd med administrasjonsinstruks gitt av Arbeids- og inkluderingsdepartementet. POA skal følge finansforetaksloven og forsikringsvirksomhetsloven, med mindre de strider mot bestemmelsene i apotekpensjonsloven.

Pensjonsordningen skal alltid oppfylle kapitalkravene som gjelder for pensjonsforetak underlagt finansforetaksloven og forsikringsvirksomhetsloven.

Styret for Pensjonsordningen for apotekvirksomhet er ordningens besluttsende organ. Det ledes av administrerende direktør i Statens pensjonskasse, og har i tillegg fire styremedlemmer med personlige varamedlemmer.

Styret oppnevnes av Arbeids- og inkluderingsdepartementet for fire år om gangen, etter innstilling fra medlemmenes arbeidsgiver- og arbeidstakerorganisasjoner. Av de oppnevnte styremedlemmene skal to representere arbeidsgiverne, mens farmasøytisk og teknisk personale har én representant hver.

Styret 2025

- **Leder:** Tomas Berg, administrerende direktør i Statens pensjonskasse
- Kristin Juliussen, analyse- og utredningsdirektør i arbeidsgiverforeningen Spekter (erstattet av Ida Kinn, sjef helse og sykehus i Spekter, fra 1. januar 2026)
- Trond A. Teisberg, forhandlingsjef i Hovedorganisasjonen Virke
- Kjell Morten Aune, spesialrådgiver i Parat/Farmasiforbundet
- Greta Torbergsen, generalsekretær i Norges Farmaceutiske Forening

Kari Lund var daglig leder frem til 31. desember 2025. Fra 1. januar 2026 er Liv Ødegård daglig leder.

Pensjonsytelser

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet er en lovfestet pensjonsordning og regelverket er tett knyttet til offentlig tjenstepensjon. Stortinget har vedtatt en ny modell for offentlig tjenstepensjon for årskullene 1963 og senere fra 1. januar 2020, men disse regelendringene omfatter ikke POA.

Medlemskap i Pensjonsordningen for apotekvirksomhet omfatter alderspensjon, avtalefestet pensjon (AFP) og uførepensjon. Etterlatte kan ha rett til etterlattepensjon når et medlem dør.

Alderspensionen i ordningen er en ytelsespensjon. Ved full opptjening (30 år) utgjør samlet alderspensjon fra folketrygden og POA 66 prosent av pensjonsgrunnlaget før levaldersjustering. Levaldersjusteringen kan føre til at pensjonen blir lavere enn 66 prosent. Pensjonen samordnes med folketrygden (bruttopenisjon).

Årskullene til og med 1958 har en individuell garanti som likevel sikrer 66 prosent av pensjonsgrunnlaget ved fylte 67 år etter 30 års opptjening, forutsatt at visse vilkår er oppfylt. Årskullene 1959–1962 har også en individuell garanti, men for disse blir garantitillegget gradvis trappet ned.

Pensjonsgrunnlaget er maksimert til 10 ganger folketrygdens grunnbeløp. Styret fastsetter den årlige reguleringen av pensjonene. Mer informasjon om de ulike ytelsene finnes på spk.no/apotekordningen.

Lovendringer: Minstegrense og aldersgrense

Minstegrensen for rett til medlemskap i POA ble fjernet 1. januar 2025, og arbeidstakere har rett til medlemskap og pensjonsopptjening uavhengig av stillingsstørrelse. Tidligere måtte man være ansatt i minst 20 prosent stilling for å bli medlem.

Nøkkeltall

		2025	2024	2023
Kunder og medlemmer				
Arbeidsgivere i pensjonsordningen (antall apotek)	Antall	1 070	1 055	1 045
Medlemmer	Antall	30 871	29 601	28 404
Yrkesaktive medlemmer	Antall	10 974	10 467	10 353
Pensjonister		5 976	5 829	5 695
Personer med rettigheter fra tidligere arbeidsforhold	Antall	13 921	13 305	12 356
Tenestepensjon (i tusen kroner)				
Opptjente pensjonsrettigheter	Tusen kroner	10 871 872	11 107 645	10 385 461
Fakturert pensjonspremie	Tusen kroner	1 015 463	959 251	911 526
Utbetalt pensjoner	Tusen kroner	504 487	500 456	445 981
Kapitalforvaltning				
Fondsmidler i ordningen	Millioner kroner	17 320	15 546	14 204
Årlig avkastning på fondsmidlene (verdijustert)	Prosent	6,8	6,6	4,8

Stortinget vedtok på slutten av 2025 å heve aldersgrensen i ordningen fra 70 til 72 år. Øvre aldersgrense i POA er dermed den samme som for ansatte i både stat, kommune og privat næringsliv. Endringen trer i kraft fra 1. januar 2026.

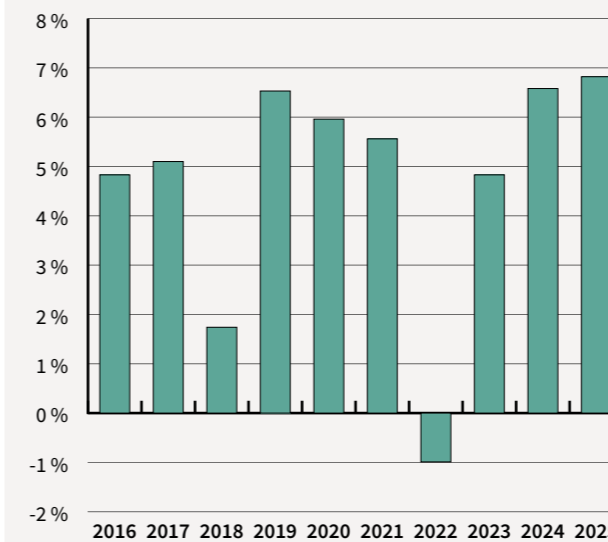
Ny premiemodell

Det ble innført en ny premiemodell i POA fra 2025. I forbindelse med innføringen er det etablert ett felles premiefond for de premiebetalende i ordningen. Endringen gjør POA bedre tilpasset regelverket som gjelder for andre pensjonskasser.

Fakturert premie fastsettes fortsatt som en prosentsats av pensjongivende lønn. Nytt er at fakturert premie tilføres det nye premiefondet, mens den faktiske forsikringstekniske premien som aktuarene beregner trekkes fra premiefondet og inntektsføres.

Premiesatsen i POA har vært 18,1 prosent i 2025. Styret fastsetter den årlige premiesatsen som faktureres. AFP-ordningen faktureres separat og er ikke påvirket av overgangen til ny premiemodell.

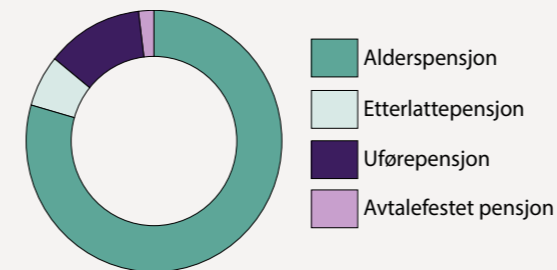
Årlig avkastning kapitalforvaltning



Midlene i ordningen er plassert i obligasjoner, nordiske aksjer, eiendom, utenlandske aksjefond, spesialfond samt utlån til medlemmer. Verdijustert avkastning i 2025 var 6,82 prosent. Snittavkastning siste 10 år er 4,70 prosent.

Les mer på side 34.

Opptjente pensjonsrettigheter

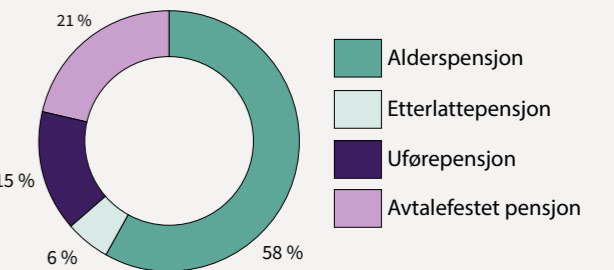


Opptjente pensjonsrettigheter (i tusen kroner)	2025
Avtalefestet pensjon	197 707
Alderspension	8 649 391
Etterlattepensjon	694 392
Uførepensjon	1 330 382
Totalt	10 871 872

Opptjente pensjonsrettigheter i ordningen ble redusert med 236 mill. kroner fra 31.12.2024 til 31.12.2025. En ny samordningsmodell er med på å redusere de opptjente pensjonsrettighetene. Alderspension (inkl. AFP) utgjør 81 prosent av de totalt opptjente pensjonsrettighetene på 10,9 mrd. kroner.

Les mer på side 32..

Pensjonsutbetalinger



Pensjonsutbetalinger (i tusen kroner)	2025
Avtalefestet pensjon	107 859
Alderspension	294 272
Etterlattepensjon	27 319
Uførepensjon	75 037
Totalt	504 487

Alderspension (inkl. AFP) utgjør 79 prosent av de totale pensjonsutbetalingene på 504 mill. kroner.

Se mer statistikk på side 36.

2

Årsberetning 2025

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) oppnådde i 2025 et resultat på 1 587 millioner kroner, hvorav 1 198 millioner kroner er tilført premiefondet, 180 millioner kroner er tilført bufferfondet, mens egenkapitalen er tilført 209 millioner kroner. De viktigste årsakene til det gode resultatet er en høy verdijustert avkastning på investeringsvirksomheten og en betydelig netto frigjøring av premiereserve etter innføring av samordningsmodell mot ny folketrygd. Pensjonsordningens soliditet er noe forbedret gjennom 2025.

Organisasjon

Pensjonsordningen administreres gjennom Statens pensjonskasse, Oslo. Ved utgangen av 2025 har pensjonsordningen tre fast ansatte. Alle ansatte er kapitalforvaltere, og alle er menn. Den løpende oppfølgingen av ansatte skjer gjennom Statens pensjonskasse.

Det skal ikke forekomme forskjellsbehandling på grunn av kjønn, rase, alder eller etnisk bakgrunn i POA.

Styrets medlemmer oppnevnes av Arbeids- og inkluderingsdepartementet. Styret ledes av administrerende direktør i Statens pensjonskasse. De øvrige styremedlemmene representerer Hovedorganisasjonen Virke, Arbeidsgiverforeningen Spekter, Norges Farmaceutiske Forening og Parat/Farmasiforbundet. Styret bestod per 31.12.2025 av fem medlemmer, to kvinner og tre menn. Styret i pensjonsordningen har gjennom året hatt 6 styremøter og behandlet 51 saker.

Det er ikke tegnet forsikring for styrets medlemmer eller for daglig leder for deres mulige ansvar overfor foretaket og tredjepersoner.

Bærekraft/samfunnsansvar

Pensjonsordningen har retningslinjer for bærekraftige investeringer. Det innebærer at for midlene som forvaltes internt legges prinsipper om aktivt eierskap samt ekskludering av selskaper til grunn.

Det skal ikke investeres i, eller ytes lån til, selskaper som bryter med adferds- og produktkriterier fastsatt av styret. POA støtter seg i den forbindelse til Statens pensjonsfond utland (SPU) og KLP sine ekskluderingslister. Samlet sett dekker disse to ekskluderingslistene POAs investeringsunivers.

For eksterne forvaltningsmandater settes det krav om at forvalter har eksplisitte, formaliserte og transparente prosesser for bærekraft.

Pensjonsordningen driver ikke virksomhet som påvirker det ytre miljø.

Medlemmer og pensjoner

Ved utgangen av 2025 var ansatte ved 1 070 apotek medlemmer i pensjonsordningen. Dette er en økning på 15 apotek sammenlignet med utgangen av 2024. Pensjonsordningen omfatter også medlemmer som ikke er ansatt ved apotek, men som er ansatt i andre stillinger knyttet til farmasien. Det var i alt 10 974 aktive medlemmer og 5 976 pensjonister ved årsskiftet. Dette er en økning på henholdsvis 507 og 147 sammenlignet med 2024.

Ansatte ved apotek har pliktig medlemskap i pensjonsordningen etter nærmere bestemmelser gitt i lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet. Ansatte i andre stillinger knyttet til farmasien kan søke om medlemskap, og kan også søke om utmelding.

Det ble utbetalt 503 millioner kroner i pensjoner i 2025 mot 502 millioner kroner i 2024.

Løpende alderspensjon og etterlattepensjon fra 67 år ble i 2025 regulert med 3,71 prosent. Løpende uførepensjon og etterlattepensjon før 67 år ble regulert med 4,94 prosent.

Premieinnbetalinger

Premiesatsen var i 2025 på 18,1 prosent – tilsvarende satsen i 2024. Premien fordeles mellom arbeidstakere og arbeidsgivere. Arbeidstakerne har betalt en premie på 3,4 prosent av pensjonsgrunnlaget, mens arbeidsgiverne har betalt 14,7 prosent. Det er innbetalt i alt 1 015 millioner kroner i premier i 2025 mot 942 millioner kroner i 2024.

POA innførte fra 01.01.2025 en ny premiemodell. Premiemodellen tar utgangspunkt i bransjestandard for kommunale pensjonsforetak. Det er etablert et felles premiefond for de premiebetalende i ordningen.

Frem til og med 2024 inntektsførte POA innbetalt premie. Fra og med 2025 tilføres alle innbetalte premier premiefondet. Forsikringsteknisk beregnede premier, administrasjonspremie og rentegarantipremie trekkes fra fondet og det er disse som inntektsføres i regnskapet. Inntektsførte premier for 2025 utgjorde 826 millioner kroner.

Resultat

Årets resultat viser et samlet overskudd på 1 587 millioner kroner. Tilsvarende resultat i 2024 var et overskudd på 1 280 millioner kroner.

Resultat 2025 før endring i bufferfond og premiefond:	1 587 438 235
Endring bufferfond:	-180 400 307
Endring premiefond:	-1 198 170 469
Totalresultat 2025 (etter endring bufferfond og premiefond):	208 867 460

Inntekter fra investeringsporteføljen

Netto resultat knyttet til ordningens samlede finansielle eiendeler i kollektiv- og selskapsporteføljen er positivt med 1 091 millioner kroner i 2025. I 2024 var netto resultat knyttet til finansielle eiendeler 949 millioner kroner. Målet i kroner er avkastningen for 2025 den høyeste for ordningen noensinne. Ordningen forvalter midlene samlet med moderat risiko og verdijustert avkastning for året ble på 6,82 prosent, noe som er det beste avkastningsresultatet siden 2013.

Alle aktivaklasser bidrar positivt til resultatet. POA har nesten 70 prosent av investeringene plassert i rentepapirer. Både rentepapirer ført til markedsverdi og rentepapirer ført til amortisert kost har gitt sterke resultatbidrag - med henholdsvis 6,1 og 4,8 prosent avkastning. Aksjeinvesteringer ga en samlet avkastning på 15,4 prosent, og her bidro særlig det globale aksjefondet til gode resultater. Eiendomsinvesteringer ga også et meget sterkt avkastningsbidrag på 9,4 prosent i 2025. POA fikk i tillegg godt betalt for å ha valutasikret globale investeringer i 2025.

Endringer i forsikringsforpliktelsene

Det er bokført en netto reduksjon i pensjonsforpliktelsene (premiereserven) i 2025 på totalt 236 millioner kroner.

Pensjonsforpliktelsen har økt med omkring 628 millioner gjennom året som følge av vekst i antall medlemmer totalt, samt lønnsøkning og regulering av løpende pensjoner.

I 2020 ble ny offentlig tjenstepensjon og samordning mot ny folketrygd innført for norske pensjonsforetak. Det ble samtidig vedtatt en bransjestandard for norske pensjonsinnetninger til bruk for beregning av samordningseffekt mot ny folketrygd. Bransjemodellen er rettet inn mot foretak som går over til ny offentlig tjenstepensjon og estimerer derfor samordningseffekten godt kun for eldre årskull. POAs pensjonsytelser er ikke basert på ny offentlig tjenstepensjon, og bransjemodellen egner seg derfor ikke for POA. POA har i stedet utviklet en egen estimeringsmodell, som ble klar i 2025. Innføring av ny samordning i POA gir en frigjøring av reserver på 1 267 millioner.

Risikoresultatene til POA har gjennom flere år vist at ektefelleytelser i POA har vært estimert noe lavt. Som følge av dette har POA også endret modellen for estimering av ektefelleytelser i 2025. Dette øker premiereserven med 103 millioner.

Netto reduseres premiereserven da med 1 164 millioner i 2025 som følge av endret estimering av ytelser. Frigjøringen av premiereserve er tilført ordningens premiefond i tråd med de føringer som ble gitt av Finanstilsynet for regulerte pensjonsforetak i 2020.

I 2025 er det observert en brå reduksjon i dødelighet i POA som påvirker ordningens risikoresultat negativt. Selv om også tidligere års risikoresultater har pekt i retning av at tariffene svakt overestimerer dødelighet, er det for tidlig å si om den merkbare reduksjonen i dødelighet som er observert siste år er uttrykk for en varig trend. Inntil det foreligger mer statistisk materiale som kan underbygge en ny dødelighetstariff har POA derfor valgt å avsette 300 millioner til styrket premiereserve som følge av redusert dødelighet. Denne avsetningen dekkes av årets overskudd.

Administrasjonskostnader

Samlede administrasjonskostnader for 2025 er 61 millioner kroner mot 60 millioner kroner i 2024. Administrasjonskostnader belastet kollektivporteføljen utgjør 53 millioner kroner i 2025.

Resultat i kollektiv- og selskapsporteføljen

I kollektivporteføljen endte risikoresultatet for 2025 på -25 millioner kroner. Hovedårsaken til negativt risikoresultat i 2025 er den observerte reduksjonen i dødelighet gjennom året.

Avkastningsresultatet i kollektivporteføljen etter fratrukk av rentegarantien på premiereserven på 3 prosent ble på 514 millioner i 2025. 300 millioner er disponert til oppreservering av premiereserven som følge av redusert dødelighet. Premiefondet er tildelt egen avkastning på 34 millioner. Resterende 180 millioner kroner tilføres ordningens bufferfond.

Resultatet i selskapsporteføljen fremkommer som avkastning på andel av midlene tilhørende selskapsporteføljen tillagt rentegarantipremien og fratrukket forvaltningskostnader. Resultatet på 234 millioner kroner må dekke negativt risikoresultat på -25 millioner mens resterende 209 millioner tilføres annen opptjent egenkapital.

Risikostyring

Styret har i den overordnede strategien fastsatt rammer for risikotoleranse for strategiperioden, samt skissert aktuelle tiltak ved brudd på de fastsatte målene. Rammene er satt som målsatte nivåer for solvenskapitaldekning (SKD).

Som grunnlag for vurdering og oppfølging av risikoene i pensjonsordningen er det utarbeidet en årlig rapport fra uavhengig aktuar og funksjonen som ivaretar risikostyringen. Gjennom året er det rapportert kvartalsvis på status for risikonivået for POA.

Finansiell risiko

Den viktigste finansielle risikofaktoren for POA i dag er markedsrisiko, og da spesielt renteutvikling og utvikling i aksjeverdier. Risikostyringen på investeringssiden og risikostyringen knyttet til de forsikringstekniske avsetningene ses i sammenheng. De forsikringstekniske avsetningene er forpliktelse med lang tidshorisont. Derfor plasseres også kapitalen ut fra et langsiktig perspektiv.

Styret har vedtatt en investeringsstrategi som setter rammer for hvilken risiko som kan tas, og hvilke typer investeringer som kan foretas. Strategien innebærer at kapitalen plasseres med moderat risiko.

Investeringsstrategien og fullmaktstrukturen gir etter styrets vurdering god kontroll med forvaltningen av ordningens midler.

Forsikringsrisiko

Det forsikringstekniske oppgjøret for 2025 er basert på de aktuarielle forutsetningene for dødelighet vedopplevelsesrisiko, og dødelighet for dødsrisiko fra grunnlags-elementene i K2013. Uføresannsynlighetene er basert på beregningsgrunnlaget K1963 styrket med en faktor på 2,5. Beregningsrenten er på 3,0 prosent.

Basert på observasjon av dødelighetstall i 2025 som viser en markant nedgang i dødelighet i forhold til tidligere år er det knyttet usikkerhet til dødelighetstariffen. Etter avsetning på 300 millioner som følge av redusert dødelighet vurderes de totale forsikringsmessige avsetningene som tilstrekkelige ved utgangen av året.

Soliditet

Pensjonsordningen har per 31.12.2025 en total kapital på 17 317 millioner kroner. Ved utgangen av 2024 var total kapital 15 820 millioner kroner.

I forbindelse med innføring av ny premiemodell i 2025 ble balansen omarbeidet, og det ble innført et felles premiefond for ordningen. Saldo på premiefondet ble fastsatt lik differanse mellom innbetalt og forsikringsteknisk beregnet premie de fem siste årene (2020-2024) – totalt 502 millioner kroner. Dette beløpet reduserte egenkapitalen i åpningsbalansen tilsvarende. I den omarbeidede balansen per 01.01.2025 utgjorde derfor opptjent egenkapital 3 542 millioner – mot 4 044 per 31.12.2024.

Annen opptjent egenkapital utgjør 3 751 millioner kroner ved utgangen av året, og er gjennom året styrket med 209 millioner, primært som følge av avkastning.

Pensjonsordningen har beregnet solvensmarginkrav i henhold til kravene som gjelder for norske pensjonsforetak. Per 31.12.2025 utgjør beregnet solvensmarginkrav 378 millioner kroner.

Per 31.12.2024 var det avsatt 596 millioner kroner i netto urealiserte kursgevinster til kursreguleringsfond. Ved innføring av ny premiemodell fra 2025 ble kursreguleringsfond videreført som bufferfond i tråd med gjeldende regelverk for pensjonsforetak. Bufferfondet har økt med 180 millioner gjennom året og utgjør 776 millioner ved utgangen av 2025.

Total bufferkapital (egenkapital pluss bufferfond) styrket seg gjennom 2025. God avkastning på verdipapirporteføljen bidro til en betydelig styrking, mens avsetning for redusert dødelighet isolert sett reduserte bufferkapitalen. Samlet sett ga disse effektene en økning i bufferkapital med netto 389 millioner gjennom 2025.

Administrasjonsinstruksen til POA fra Arbeids- og inkluderingsdepartementet krever at POA skal følge regelverk som gjelder for regulerte pensjonsforetak med mindre disse er i motstrid med apotekpensjonsloven. Pensjonsordningen beregner kapitalbehov basert på bindende kapitalkrav fra Finanstilsynet (forenklet solvenskapitalkrav). Beregningene gjøres etter lignende regler som gjelder for regulerte pensjonsforetak. Solvenskapitalkravet skal dekke risikoen for tap av pensjonskassens bufferkapital og viser ordningens evne til å tåle tap uten at det truer ordningens videre drift. I beregningen av forenklet solvenskapitalkrav kan pensjonsforetakene bruke en overgangsregel for beregning av virkelig verdi for forsikringsforpliktelsene frem til 2032.

Per 31.12.2025 tilfredsstillende bufferkapitalen kapitalbehovet basert på beregninger av forenklet solvenskapitalkrav med bruk av overgangsregel (solvenskapitaldekning 183 prosent). Beregninger viser at pensjonsordningen også har en tilfredsstillende finansiell stilling uten bruk av overgangsregelen (solvenskapitaldekning 176 prosent). Solvenskapitaldekningen er økt med omkring fire prosentpoeng i forhold til 1.1.2025.

Oppsummering og fremtidsutsikter

Årsregnskapet er utarbeidet under forutsetning om fortsatt drift. Pensjonsordningen har per 31.12.2025 foretatt forsikringsmessige avsetninger i samsvar med lov av 26. juni 1953 nr. 11 om Pensjonsordning for apotekvirksomhet.

Årsregnskapet for Pensjonsordningen for apotekvirksomhet gir etter styrets oppfatning tilfredsstillende informasjon for å bedømme resultatet av pensjonsordningens virksomhet i 2025 og den økonomiske stillingen ved utgangen av året.

Den betydelige frigjøringen av premiereserve som fremgår av regnskapet for 2025 er et resultat av at folketrygden vil dekke mer av pensjonsytelsene fremover. Ny offentlig tjenestepensjon er en påslagspensjon som ikke krever

samordning mot folketrygden. POA har ikke ny offentlig tjenestepensjon, men en sluttlønnbasert bruttopensjonsordning for alle medlemmer, som fortsatt må samordnes mot utbetalinger fra folketrygden. Som følge av dette vil både samordning mot ny folketrygd og levealdersjustering føre til at medlemmene i POA fremover får mindre i pensjon fra POA, og suksessivt mindre etter yngre alder. Samtidig får POA et produkt som blir dyrere å administrere fordi POAs særegne regelverk fremover vil kunne kreve tilpasninger i systemer og manuell administrasjon. Styret vil fremover jobbe videre med å analysere denne problemstillingen for å kunne adressere den på en hensiktsmessig måte.

Året 2026 starter med betydelig geopolitisk uro som blant annet har påvirket valutakurser, aksjemarkeder og renter. Fortsetter uroen i tiden som kommer vil dette kunne gi negativ utvikling i POAs investeringsportefølje.

Fremskrivninger av bestandsutviklingen i POA viser en forventet trend der summen av ytelser og forpliktelser vokser raskere enn premiegrunnlaget. Alt annet likt vil dette i årene som kommer kunne legge økt press på premien.

POA går ut av året med en høy andel egenkapital, en ansvarlig kapital som med god margin dekker gjeldende kapitalkrav, og et solid premiefond. I forbindelse med styrets egenvurdering av risiko (ORA) høsten 2025 ble det gjennomført scenario-beregninger som viser at POA tåler betydelige negative endringer i avkastning og premie gjennom flere påfølgende år uten at dette forventes å få store negative konsekvenser for de premiebetalende eller ordningens soliditet på middels sikt. POA er derfor godt rustet til å stå imot både urolige finansmarkeder og endringer i bestandsutvikling.

Styret anser at den økonomiske stillingen ved årsskiftet er tilfredsstillende. Forutsetningen for fortsatt drift er dermed til stede.

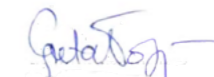
Oslo, 24. mars 2026


Tomas Berg
Leder


Ida Kinn



Trond Teisberg



Greta Torbergson



Kjell Morten Aune


Liv J. T. Ødegård
daglig leder

3 Regnskap og noter

Regnskap

	Note	2025	2024
TEKNISK REGNSKAP			
Premieinntekter			
Premieinntekter	15	825 822 005	959 251 889
Netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen			
Renteinntekter og utbytte mv. på finansielle eiendeler		500 744 203	442 006 980
Netto driftsinntekt fra eiendomsfond		71 001 203	72 085 605
Verdiendringer på investeringer		217 501 138	-635 872 716
Realisert gevinst og tap på investeringer		66 697 828	1 039 785 005
Sum netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen	19	855 944 372	918 004 874
Forsikringsytelser			
Utbetalte pensjoner	16	503 423 653	500 456 254
Utbetalt engangsoppgjør		1 063 000	0
Sum forsikringsytelser		504 486 653	500 456 254
Resultatførte endringer i forsikringsforpliktelse			
Endring i premiereserve	12	-235 773 228	722 183 886
Endring i særskilte forpliktelse	13	0	-9 959 894
Endring i kursreguleringsfond			-644 215 801
Endring i bufferfond	12	180 400 307	
Endring i premiefond	12	1 198 170 469	
Sum resultatførte endringer i forsikringsforpliktelse		1 142 797 547	68 008 191
Midler tilordnet forsikringskontraktene			
Overskudd på avkastningsresultat		0	
Risikoresultat tilordnet forsikringskontraktene		0	
Sum midler tilordnet forsikringskontraktene		0	
Forsikringsrelaterte driftskostnader			
Forvaltningskostnader	17	30 107 481	36 975 451
Forsikringsrelaterte administrasjonskostnader	18	22 413 156	21 993 660
Sum forsikringsrelaterte driftskostnader		52 520 638	58 969 111
Resultat av teknisk regnskap		-18 038 461	1 249 823 207

	Note	2025	2024
IKKE-TEKNISK REGNSKAP			
Netto inntekter fra investeringer i selskapsporteføljen			
Renteinntekter og utbytte mv. på finansielle eiendeler		137 375 201	14 996 435
Netto driftsinntekt fra eiendomsfond		19 478 617	2 445 724
Verdiendringer på investeringer		59 669 713	-21 573 922
Realisert gevinst og tap på investeringer		18 298 020	35 277 879
Sum netto inntekter fra investeringer i selskapsporteføljen	19	234 821 551	31 146 116
Andre inntekter			
		116 186	149 799
Forvaltningskostnader og andre kostnader knyttet til selskapsporteføljen			
Forvaltningskostnader	17	8 031 816	1 255 899
Resultat av ikke-teknisk regnskap		226 905 920	30 040 017
Totalresultat		208 867 460	1 279 863 224
Overføringer og disponeringer			
Avsatt til/overført fra(-) annen opptjent egenkapital		208 867 460	1 279 863 224
Sum disponeringer		208 867 460	1 279 863 224

Balanse/eiendeler

	Note	31.12.2025	31.12.2024
EIENDELER I SELSKAPSPORTEFØLJEN			
INVESTERINGER			
Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost			
Rentebærende verdipapirer	2	854 729 230	86 031 456
Boliglån	3	7 211 372	830 256
Sum finansielle eiendeler som måles til amortisert kost		861 940 603	86 861 711
Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi			
Aksjer og andeler	4, 7	1 108 830 881	95 771 745
Rentebærende verdipapirer	5, 7	1 669 229 908	125 995 811
Finansielle derivater	6, 7	0	0
Bankinnskudd		80 491 098	2 499 112
Sum finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi		2 858 551 887	224 266 668
Sum investeringer i selskapsporteføljen		3 720 492 490	311 128 379
Fordringer			
Fordringer knyttet til premieinntekter	9	1 510 276	243 403 178
Fordring meglere		0	0
Sum fordringer		1 510 276	243 403 178
Andre eiendeler			
Bankinnskudd drift	8	29 541 116	20 541 130
Forskuddsbetalte kostnader og opptjente ikke mottatte inntekter			
Opptjent ikke fakturert premie		0	8 100 000
Opptjent utbytte		3 756 526	4 157 278
Forskuddsbetalte kostnader		81 608	0
Sum forskuddsbetalte kostnader og opptjente ikke mottatte inntekter		3 838 134	12 257 278
Sum eiendeler i selskapsporteføljen		3 755 382 016	587 329 965

	Note	31.12.2025	31.12.2024
EIENDELER I KUNDEPORTEFØLJEN			
INVESTERINGER I KOLLEKTIVPORTEFØLJEN			
Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost			
Rentebærende verdipapirer	2	3 115 560 184	4 212 081 393
Boliglån	3	26 286 061	40 649 130
Sum finansielle eiendeler som måles til amortisert kost		3 141 846 244	4 252 730 523
Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi			
Aksjer og andeler	4, 7	4 041 782 147	4 688 963 864
Rentebærende verdipapirer	5, 7	6 084 483 896	6 168 727 536
Finansielle derivater	6, 7	0	0
Bankinnskudd		293 396 844	122 355 981
Sum finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi		10 419 662 887	10 980 047 381
Sum investeringer i kollektivporteføljen		13 561 509 131	15 232 777 904
Sum eiendeler i kundeporteføljene		13 561 509 131	15 232 777 904
Sum eiendeler		17 316 891 146	15 820 107 869

Balanse/ Egenkapital og forpliktelser

	Note	31.12.2025	31.12.2024
Opptjent egenkapital			
Annen opptjent egenkapital	10, 11	3 750 631 755	4 044 034 878
Sum opptjent egenkapital		3 750 631 755	4 044 034 878
Forsikringsforpliktelser			
Premiereserve	12	10 871 871 800	11 107 645 028
Særskilt forpliktelse - for regulering av pensjoner	13	11 131 416	21 091 310
Premiefond	12, 14	1 891 626 828	
Bufferfond	12	776 376 239	
Kursreguleringsfond			595 975 932
Sum forsikringsforpliktelser		13 551 006 283	11 724 712 270
GJELD I SELSKAPSPORTEFØLJEN			
Finansielle gjeldsposter som måles til virkelig verdi			
Finansielle derivater	6, 7	6 821	601 258
Påløpte kostnader og mottatte ikke opptjente inntekter			
Påløpt kostnad		4 743 440	1 527 723
Annen kortsiktig gjeld			
Gjeld til megler		0	0
GJELD I KUNDEPORTEFØLJENE			
Finansielle gjeldsposter som måles til virkelig verdi			
Finansielle derivater	6, 7	24 862	29 437 446
Påløpte kostnader og mottatte ikke opptjente inntekter			
Påløpt kostnad		10 477 986	19 794 294
Sum egenkapital og forpliktelser		17 316 891 146	15 820 107 869

Oslo, 24. mars 2026


Tomas Berg
Leder


Ida Kinn



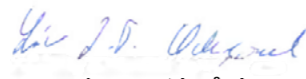
Trond Teisberg



Greta Torbergsen



Kjell Morten Aune


Liv J. T. Ødegård
daglig leder

Egenkapitaloppstilling

Tall i hele kroner

	Annen opptjent egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 01.01.2024	2 764 171 655	2 764 171 655
Totalresultat 2024	1 279 863 224	1 279 863 244
Egenkapital 31.12.2024	4 044 034 878	4 044 034 878
Overført til premiefond pr 01.01.2025	-502 270 583	-502 270 583
Egenkapital 01.01.2025	3 541 764 295	3 541 764 295
Totalresultat 2025	208 867 460	208 867 460
Egenkapital 31.12.2025	3 750 631 755	3 750 631 755

Kontantstrømoppstilling

	2025	2024
Innbetalte premier	1 256 290 439	941 607 479
Utbetalte pensjoner	-503 906 221	-502 016 205
Endring boliglån	8 176 069	7 438 651
Innbetalinger av renter	559 247 013	406 392 306
Innbetalinger av utbytte	169 039 802	101 884 774
Utbetalinger vedrørende driften	-67 049 530	-46 093 418
Netto kontantstrøm av operasjonelle aktiviteter (A)	1 421 797 573	909 213 587
Netto inn-/utbetalinger ved kjøp/salg av investeringer	-1 163 764 738	-983 923 288
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter (B)	-1 163 764 738	-983 923 288
Innbetaling av annen egenkapital	0	0
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter (C)	0	0
Netto kontantstrøm i perioden (A+B+C)	258 032 835	-74 709 701
Likviditetsbeholdning per 01.01	145 396 223	220 105 924
Likviditetsbeholdning per 31.12	403 429 058	145 396 223

Noter

Note 1 | Regnskapsprinsipper

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) ble opprettet ved lov om Pensjonsordning for apotekvirksomhet av 26.6.1953 (POA-loven). Apotekere og ansatte ved apotek har pliktig medlemskap i ordningen. Ytelser fra POA omfatter alderspensjon samt etterlatte- og uførepensjon. Alderspensjon fra POA er en sluttlønnbasert ytelsesordning. Lov om avtalefestet pensjon for arbeidstakere med rett til medlemskap i POA gir rett til avtalefestet pensjon når dette er bestemt i tariffavtale.

Arbeids- og inkluderingsdepartementet har fastsatt en administrasjonsinstruks for POA. Instruksen sier at POA skal forvaltes som et pensjonsforetak underlagt finansforetaksloven og forsikringsvirksomhetsloven med tilhørende forskrifter så langt disse ikke er i motstrid med POA-loven.

Regnskapet er så langt det passer satt opp i samsvar med god regnskapsskikk, regnskapsloven og forskrift av 20. desember 2011 nr. 1457 om årsregnskap for pensjonsforetak (årsregnskapsforskriften). Noteopplysninger er utarbeidet etter årsregnskapsforskriftens kapittel 5.

POA er ikke underlagt tilsyn fra Finanstilsynet.

Ny premiemodell

Historisk sett har POA ikke fulgt reglene i forsikringsvirksomhetsloven om premieberegning og overskuddsfordeling. På denne bakgrunn vedtok styret i POA i 2024 innføring av ny premiemodell fra 1.1.2025. Den nye premiemodellen tar utgangspunkt i bransjestandard for kommunale pensjonsforetak. Det ble samtidig etablert ett felles premiefond for de premiebetalende i ordningen.

Som følge av POAs særegenheter har POA historisk sett heller ikke fullt ut fulgt reglene om oppstilling av regnskap i årsregnskapsforskriften. I forbindelse med innføring av ny premiemodell er også regnskapsoppstillingen endret fra 2025. I tillegg til premiefond, er det fra 2025 etablert et bufferfond, som for øvrige pensjonsforetak. POA har ikke etablert risikoutjevningfond ved innføringen av ny premiemodell i 2025 siden netto risikoresultat de siste fem årene har vært negativt.

POA praktiserer fortsatt felles forvaltning av midlene. Med ny premiemodell disponerer imidlertid POA resultatene fra kollektiv- og selskapsporteføljen hver for seg og skiller også på ulike resultatelementer innenfor kollektivporteføljen.

Risikoresultatet i kollektivporteføljen er negativt i 2025 og dekkes av egenkapitalen ettersom POA ikke har et risikoutjevningfond. Ved positive risikoresultat fremover vil det

kunne avsettes inntil 50 prosent til et risikoutjevningfond, som senere kan benyttes til dekning av negative risikoresultater, slik andre pensjonsforetak har anledning til.

Avkastningsresultatet i kollektivporteføljen fremkommer som avkastning på midlene i selskapsporteføljen fratrukket rentegarantien på premiereserven på tre prosent. Premiefondet tildeles sin egen avkastning. Resterende resultat fordeles mellom bufferfondet og premiefondet. I 2025 er hele det resterende avkastningsresultatet tillagt bufferfondet, i tråd med retningslinjer fra styret.

Resultatet i selskapsporteføljen fremkommer som avkastning på andel av midlene tilhørende selskapsporteføljen.

Pensjonspremier

POA-loven bestemmer at den årlige premien skal fastsettes av styret i prosent av pensjonsgrunnlaget. Dette legges til grunn ved kvartalsvis fakturering og innbetaling av pensjonspremier.

Frem til 2025 var det den fakturerte premien som ble inntektsført. Med ny premiemodell fra 2025 beregner POA alle nødvendige elementer i premien i tråd med forsikringsvirksomhetsloven, inkludert rentegarantipremie. Fra 2025 er det denne forsikringsteknisk beregnede premien som inntektsføres. Opptjent premie inntektsføres kvartalsvis.

Premiefond

Med ny premiemodell i POA fra 2025 er det etablert et felles premiefond. Premiefondet brukes som et utjevningfond for å håndtere årlige svingninger i premien. Fondet tilhører de som betaler premien i fellesskap, men disponeres av POA på vegne av de premiebetalende. Premiefondet tilføres den fakturerte premien som innbetales, mens forsikringsteknisk premie trekkes fra fondet og inntektsføres.

På overgangstidspunktet for ny premiemodell 1.1.2025 er premiefondet satt lik differansen mellom faktisk forsikringsteknisk premie og fakturert premie de siste 5 årene (2020 – 2024). Basert på dette utgjør fondet 502 270 583 kroner per 1.1.2025, som skilles ut fra egenkapitalen.

Bufferfond

Bufferfondet brukes som et utjevningfond for å håndtere årlige svingninger i avkastning og skal beskytte egenkapitalen mot tap. POA står i utgangspunktet relativt fritt i bruken av bufferfondet, men har på lik linje med regulerte foretak besluttet retningslinjer for tilførsel til og bruk av midler fra fondet. Styret har fastsatt retningslinjene med mål om oppbygging av bufferfondet.

Med virkning fra 2022 ble forsikringsvirksomhetsloven endret slik at kursreguleringsfondet og tilleggsavsetninger ble slått sammen til et bufferfond. POA fulgte på dette tidspunktet ikke reglene for overskuddsdeling i forsikringsvirksomhetsloven, og hadde ingen tilleggsavsetninger. På overgangstidspunktet til ny premiemodell 1.1.2025 har POA tilpasset seg bestemmelsene i forsikringsvirksomhetsloven slik at bufferfondet i POA per 1.1.2025 består av det tidligere kursreguleringsfondet (i kollektivporteføljen) per 31.12.2024.

Opptjent egenkapital

Opptjent egenkapital består av Annen opptjent egenkapital. Annen opptjent egenkapital utgjør pensjonsordningens overdekning i forhold til pensjonsordningens forpliktelser.

Etablering av premiefond på 502 270 583 kroner per 1.1.2025 ved overgangen til ny premiemodell per 1.1.2025 reduserer den opptjente egenkapitalen tilsvarende, se omtalen av premiefond over.

Inndeling av forvaltningskapitalen

Det følger av forsikringsvirksomhetsloven at forvaltningskapitalen skal deles inn i kollektivportefølje og selskapsportefølje. Eiendeler som motsvarer forsikringsforpliktelsene skal inngå i kollektivporteføljen, mens øvrige eiendeler skal inngå i selskapsporteføljen.

Midlene i selskapsporteføljen og kollektivporteføljen forvaltes felles. Fordelingsnøkkelen mellom eiendeler i de to porteføljene er justert per 1.1.2025 som følge av kravene i forsikringsvirksomhetsloven og endring i forsikringsforpliktelsene på overgangstidspunktet til ny premiemodell 1.1.2025.

Tabellen nedenfor viser balansen per 31.12.2024 og ny balanseoppstilling per 1.1.2025 som følge av overgangen til ny premiemodell. Av oppstillingen fremgår endringene på de ulike aggregerte postene i balansen.

	31.12.2024	Endring	01.01.2025
EIENDELER			
Eiendeler i selskapsporteføljen			
Sum eiendeler i selskapsporteføljen	587 329 965	2 962 287 953 ¹	3 549 617 918
Eiendeler i kundeporteføljene			
Sum eiendeler i kundeporteføljene	15 232 777 904	-2 962 287 953	12 270 489 951
Sum eiendeler	15 820 107 869		15 820 107 869
EGENKAPITAL OG FORPLIKTELSE			
Opptjent egenkapital			
Annen opptjent egenkapital	4 044 034 878	-502 270 583 ²	3 541 764 295
Sum opptjent egenkapital	4 044 034 878	-502 270 583	3 541 764 295
Forsikringsforpliktelser			
Premiereserve	11 107 645 028		11 107 645 028
Særskilt forpliktelse - for regulering av pensjoner	21 091 310		21 091 310
Premiefond		502 270 583	502 270 583
Bufferfond	0	595 975 932 ³	595 975 932
Kursreguleringsfond	595 975 932	-595 975 932	0
Sum forsikringsforpliktelser	11 724 712 270	502 270 583	12 226 982 853
Gjeld i selskapsporteføljen			
Sum gjeld i selskapsporteføljen	2 128 981	5 724 641	7 853 623
Gjeld i kundeporteføljene			
Sum gjeld i kundeporteføljene	49 231 739	-5 724 641	43 507 098
Sum egenkapital og forpliktelser	15 820 107 869		15 820 107 869

Forsikringsforpliktelser

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet er kun pliktig til å gjennomføre forsikringsteknisk beregning av fremtidige forpliktelser hvert femte år. Styret har likevel valgt å foreta årlige forsikringstekniske beregninger. Resultatet av beregningene benyttes også til regnskapsformål.

Beregningene er basert på forutsetningen om at pensjonsordningen fortsetter å være operativ så lenge det er knyttet forpliktelser til de som er medlemmer på balansedagen. Det er derfor tatt hensyn til alle pensjonsytelser i lov om Pensjonsordning for apotekvirksomhet som er under utbetaling eller som kan bli aktuelle på et senere tidspunkt. I tillegg omfattes ordningen av avtalefestet pensjon (AFP) med mulighet til uttak av pensjon fra 62 år etter gitte kriterier.

Det beregnes en kontantverdi av opptjent pensjon basert på medlemsstatus per balansedato for alle medlemmer i ordningen. Beregningene er foretatt etter standardiserte aktuarielle prinsipper med hensyn på neddiskontering og beregning av risiko. Det legges til grunn at pensjonsytelsene tjenes opp lineært fra ansettelse til pensjonering, justert for eventuell tilleggstid dersom medlemmet har tidligere opptjent rettighet.

De aktuarielle forutsetningene for dødelighet ved opplevelsesrisiko og dødelighet for dødsrisiko er basert på grunnlagselementene i K2013 med startdødelighet og reduksjon (12;10), det vil si parameterne som ble oppgitt i brev fra Finanstilsynet 8. mars 2013.

Uføresannsynlighetene er basert på beregningsgrunnlaget K1963 styrket med en faktor på 2,5.

Beregningsrenten er på 3,0 prosent.

Administrasjonsreserven tar høyde for de forventede fremtidige kostnadene knyttet til utbetaling av pensjonene. Administrasjonsreserven beregnes ikke særskilt, men inngår i premiereserven. Pensjonsordningen for apotekvirksomhet har valgt å foreta avsetning for de fremtidige kostnadene tilsvarende 4 prosent av de beregnede pensjonsforpliktelsene. Det er avsatt for løpende pensjonister, aktive og oppsatte medlemmer (dvs. arbeidstakere som har sluttet i medlemsberettiget stilling og som har opptjent rettighet).

I tillegg til forsikringsforpliktelsene som er beregnet i premiesystemet, er det i 2025 gjort en tilleggsavsetning på 300 mill. kroner for økt levealder og en erstatningsavsetning for etterslep på uførevedtak med 20 mill. kroner.

Måling til amortisert kost

Obligasjoner og eiendeler i porteføljen for lån og fordringer er vurdert til kostpris korrigert for resultatført over-/underkurs og forventet kredittap. Over-/underkurs på kjøpstidspunktet resultatføres over obligasjonens gjenværende løpetid.

Boliglån er bokført til pålydende verdi på balansedagen.

Måling til virkelig verdi

Aksjer og andeler

Virkelig verdi er lik markedsverdi. Markedsverdien er basert på siste omsatte kurs i 2025.

I aksjer og andeler inngår andeler i eiendomsfond. Andelene er vurdert til markedsverdi på balansedagen. Markedsverdien er basert på uavhengige verddivurderinger av eiendommene.

I aksjer og andeler inngår også andeler i infrastrukturfond og spesialfond. Fondene har beregnet verdien av andelene på balansedagen i henhold til bransjestandard.

Obligasjoner

Verdiendringen føres over resultatet. Virkelig verdi er lik markedsverdi. Markedsverdi er lik ligningskurs for 2025.

Finansielle derivater

Virkelig verdi er lik markedsverdi.

Renter

Renter inntektsføres etter hvert som de opptjenes

Utenlandsk valuta

Bankinnskudd, samt fordringer og gjeld i utenlandsk valuta, er omregnet til valutakurs på balansedagen.

Skattemessig status

Tidligere Oslo likningskontor har i en uttalelse fra 1998 konkludert med at Pensjonsordningen for apotekvirksomhet er en skattefri institusjon. Pensjonsordningens regnskap er derfor ikke belastet med skattekostnad.

Note 2 | Rentebærende verdipapirer til amortisert kost

Tall i hele 1 000

Utsteder	Pålydende verdi	Kostpris	Bokført verdi	Markedsverdi
Statsgaranterte	0	0	0	0
Bank/finans	625 000	624 508	674 730	607 876
Kommune/fylke	25 000	23 835	24 664	23 285
Industri	2 938 549	2 890 587	2 859 843	2 885 904
Energi	330 000	328 610	330 013	319 265
Sum obligasjoner som holdes til forfall:	3 918 549	3 867 540	3 889 250	3 836 330
Opptjente renter			84 140	84 140
Avsetning for fremtidig kredittap			-3 101	
Total bokført verdi	3 918 549	3 867 540	3 970 289	3 920 470
Herav andel kollektivporteføljen			3 115 560	
Herav andel selskapsporteføljen			854 729	

Vurdering av forventet tap	31.12.2024	31.12.2025	Endring
Et års forventet tap	2 512	3 101	589
Forventet tap over hele obligasjonens levetid	2 574		(2 574)
Sum tapsavsetning	5 086	3 101	(1 986)

Alle obligasjoner som måles til amortisert kost anskaffes med formål om å inndrive faste kontantstrømmer over hele obligasjonens levetid. Porteføljen av obligasjoner målt til amortisert kost har en stabiliserende effekt på POAs totale avkastningsresultat i forhold til risiko for kortsiktige prissvingninger, og det stilles strenge krav til både kredittkvalitet og rente på disse obligasjonene. Effektiv snittrente på obligasjoner som holdes til forfall er godt over fire prosent.

Ved vurdering av fremtidig kredittap er obligasjonene vurdert enkeltvis. POAs investeringsstrategi krever at obligasjoner som måles til amortisert kost skal ha en kredittkvalitet (eller implisitt kredittkvalitet) på anskaffelsestidspunktet tilsvarende minimum BBB. Ved vurdering av tapssannsynlighet er S&Ps vurderinger av tapssannsynligheter for ulike ratingklasser lagt til grunn. For obligasjoner som ikke har rating, har vi lagt en forsiktig egenvurdering av implisitt rating til grunn. Majoriteten av ikke ratede obligasjoner

er lagt i kategorien BBB. Ved vurdering av sannsynlig tap har vi tatt utgangspunkt i standard recovery-satser for ulike ratingklasser, men for hver enkelt obligasjon har vi i tillegg vurdert konkrete forhold ved obligasjonen som kan gi høyere eller lavere recovery. En betydelig del av POAs amortisert kost- portefølje har pant i fast eiendom eller annen sikkerhetsstillelse i form av garantier eller lignende som påvirker recovery positivt.

I løpet av året har en av obligasjonene i porteføljen ført til amortisert kost gått i mislighold. Obligasjonen er flyttet over i egen recovery portefølje klassifisert som omløpsmidler.

For alle obligasjoner er forventet kredittap på et års horisont lagt til grunn for tapsavsetning.

Note 3 | Boliglån

Fra og med 1. juni 2022 opphørte ordningen med boliglån til medlemmer av pensjonsordningen for nye lånesøknader. Medlemmer som allerede hadde boliglån, beholder dette med gjenværende løpetid. Boliglån er bokført til pålydende verdi på balansedagen. Det har ikke vært avskrevet noen tap de siste årene. Som følge av dette, kombinert med porteføljens gjenværende størrelse og at lånene har pant i bolig, er det ikke avsatt noe beløp til dekning av fremtidig kredittap på denne porteføljen.

Låntagere med boliglån er delvis dekket av en gjeldsforsikring hvor pensjonsordningen er selvassurandør. Det er ikke foretatt avsetninger for mulige erstatningstilfeller på balansedagen, siden antall erstatningstilfeller og beløpene knyttet til disse har vært lave de senere årene.

Spesifisering av låneporteføljen:

	Lån til bolig
Antall	53
Beløp	33 421 163
Opptjente renter	76 270
Totalt	33 497 433
Herav andel kollektivporteføljen:	26 286 061
Herav andel selskapsporteføljen:	7 211 372

Renten for boliglån er redusert fra 5,30 prosent ved inngangen til 2025 til 4,90 prosent ved utgangen av året.

Note 4 | Aksjer/andeler

AKSJER NOTERT PÅ OSLO BØRS/VINX

Selskap	Kostpris	Bokført verdi
Af Gruppen Ord	8 460 832	18 820 000
Borregaard Asa	8 630 850	28 913 000
Dof Group Asa	12 916 160	21 911 024
Europris Asa	5 286 554	19 160 000
Hexagon Composites	22 744 381	6 966 000
Kid	7 904 676	14 894 000
Mowi	12 411 130	15 571 366
Newco OEB	13 147 971	49 532 889
Odfjell Drilling Ltd	10 685 211	19 687 500
Recovery Holdco As	53 297 670	14 055 836
Salmar	11 598 261	13 585 000
Sparebanken Midt Norge	2 561 112	4 121 000
Storebrand Asa	18 112 216	33 676 500
Vend Marketplaces Asa	18 688 093	17 706 080
Vår Energi Asa	14 412 493	13 200 000
Sum norske aksjer	220 857 610	291 800 196
Aak Ab	10 768 019	10 976 718
Assa Abloy Ab	15 493 711	19 649 775
Atlas Copco Ab	19 995 250	20 000 723
Ctt Systems Ab	10 318 437	8 724 960
Carlsberg A/S -B	14 876 426	14 833 018
Dsv As	18 332 986	26 889 508
Demant A/S	14 109 026	12 625 978
Essity B	11 121 848	14 229 306
Frontline Plc	16 139 465	15 568 000
Hexagon Ab	14 447 597	15 887 081
Huhtamaki Oyj	13 570 506	12 308 417
Investor Ab B-Aksjer	10 814 743	43 776 348
Nordea Bank Abp	13 456 777	20 285 614
Novo Nordisk As-B	6 959 862	19 675 821
Roivant Sciences Ltd	3 483 103	6 167 299
Sampo Oyj-A	15 012 301	24 464 952
Subsea 7 S.A (Tidli Acergy S.A.)	17 531 937	31 496 000
Verisure Plc	12 327 542	12 433 785
Volvo Ab-B	13 300 616	32 401 050
Sum utenlandske aksjer	252 060 149	362 394 353
Sum enkeltaksjer notert på Oslo Børs/VINX	472 917 759	654 194 548

AKSJEFOND

Fond	Kostpris	Bokført verdi
Amx Ucits Icav-Intech-Glb Defensive Eqty Us Dollar B Accumulating Shares Usd	1 229 810 000	1 467 387 915
Sum utenlandske aksjefond	1 229 810 000	1 467 387 915

HEDGEFOND/SPECIALFOND

Fond	Kostpris	Bokført verdi
Archmore Infrastructure Debt Platform Sca-Sica V-Sif	6 452 600	3 032 857
Cheyne Real Estate Credit (Crech) Fund Iv - Loans Scs Sicav-Sif Class 1A	14 043 967	17 222 358
Cheyne Real Estate Credit (Crech) Fund V - Scs Sicaf - Sif Class 1A	10 965 013	14 605 605
Cheyne Real Estate Credit Holdings Vi	229 408 509	284 139 610
Pareto Real Estate Credit Fund Scsp	547 871 604	591 628 461
Sum utenlandske hedgefond/spesialfond	808 741 692	910 628 890

EIENDOMSFOND

Fond	Kostpris	Bokført verdi
Aberdeen Eiendomsfond Norge I AS	3 175 833	3 636 700
Aberdeen Eiendomsfond Norge I IS	306 296 790	360 044 667
Pareto Eiendomsfelleskap AS	6 044 811	8 416 673
Pareto Eiendomsfelleskap IS	571 604 484	833 250 674
Union Core Real Estate Fund AS	9 250 000	9 523 948
Union Core Real Estate Fund IS	915 750 001	903 529 013
Sum eiendomsfond	1 812 121 919	2 118 401 675
Sum aksjer og andeler	4 323 591 370	5 150 613 028
Herav andel kollektivportefølje	3 392 802 821	4 041 782 147
Herav andel selskapsportefølje	930 788 549	1 108 830 881

Porteføljen av enkeltaksjer består hovedsakelig av aksjer som er notert på Oslo Børs hovedlisten, Euronext Expand Oslo og Euronext Growth Oslo, samt aksjer som er notert på Nasdaq Nordic, som inkluderer børsene i København, Stockholm og Helsinki. Det er gitt rammer for hvor stor andel av totalkapitalen som kan plasseres i aksjer i ett enkelt selskap, samt for maksimal risiko på forvaltningen av enkeltaksjer totalt sett. Referanseindeks for den nordiske aksjeporteføljen i 2025 har vært MSCI All Country World Index målt i lokal valuta.

I tillegg til aksjer notert på nordisk børs har POA ved årsslutt tre aksjeinvesteringer som er avledet fra eierskap av andre investeringer. Posten i Roivant Sciences Ltd gjelder en utdeling av en amerikansk aksje fra en tidligere hedgefondsinvestering. Posten i Recovery Holdco As gjelder aksjer som er tildelt etter mislighold av en high-yield obligasjon. Recovery Holdco overtok på vegne av obligasjonseierne eierskapet i Jøtul etter mislighold av obligasjonslånet. Den siste posten gjelder eierskap i et aksjeselskap som eier en eiendom i Bodø. Eiendommen var stilt som sikkerhet for en obligasjon i porteføljen av obligasjoner ført til amortiser kost, og ble overtatt av kreditorene, deriblant POA, etter at obligasjonen gikk i mislighold.

AMX UCITS ICAV Intech Global Defensive Equity fund er et globalt aksjefond som investerer i både utviklede og fremvoksende markeder. Fondet har som mål å oppnå vekst i investert kapital med mindre variasjon i avkastning enn referanseindeksen - MSCI All Country World Index.

Investeringene i spesialfond består ved årsskiftet av seks ulike fond – et hedgefond, tre fond som investerer i eiendoms lån, et fond som investerer i kredittobligasjoner med eiendoms pant og et fond som investerer i infrastruktur.

Eiendomsinvesteringer består av andeler hos DEAS Eiendomsfond Norge I IS/AS (tidligere Aberdeen), Pareto Eiendomsfelleskap AS/IS og Union Core Real Estate Fund IS/AS. Investeringene er bokført til markedsverdi på balansedagen. Markedsverdien av andelene er beregnet basert på uavhengige verddivurderinger av eiendommene.

Note 5 | Rentebærende verdipapirer til virkelig verdi

Utsteder	Kostpris	Markedsverdi
Bank og finans	2 380 279 480	2 385 192 632
Kommune/fylke	559 953 900	545 949 023
Statsgaranterte	1 672 505 800	1 640 379 825
Industri	2 346 480 828	2 363 814 197
Ansvarlige lån	724 009 000	739 066 289
Sum rentepapirer omløpsmidler	7 683 229 008	7 674 401 965
Opptjente renter		79 311 838
Totalt	7 683 229 008	7 753 713 803
Herav andel kollektivporteføljen		6 084 483 896
Herav andel selskapsporteføljen		1 669 229 908

Porteføljen av rentepapirer klassifisert som omløpsmidler består av rentepapirer som er notert på Oslo Børs, Oslo ABM og Nordic Nasdaq (Stockholm), samt ikke listede rentepapirer. Alle rentepapirer klassifisert som omløpsmidler er utstedt i NOK, bortsett fra fem rentepapirer utstedt i EUR, to i USD og tre rentepapirer utstedt i SEK. Rentepapirer utstedt i utenlandsk valuta er valutasekret.

Note 6 | Finansielle derivater

Hensikten med bruk av derivater i forvaltningen er å effektivisere forvaltningen av fondsmidlene, herunder muligheten for å sikre investeringene. Pensjonsordningen kan i utgangspunktet kun investere i børsnoterte (standardiserte) derivater. Underliggende papirer må være verdipapirer som ordningen kan investere i i henhold til gjeldende retningslinjer. Av ikke-standardiserte (OTC) derivater kan POA kun benytte valutaterminkontrakter, samt FRA (Forward Rate Agreements) og renteswapper i begrenset omfang.

Per 31.12.2025 var det investert i følgende derivater:

Valuta kjøpt	Valuta solgt	Nominelt beløp i NOK	Virkelig verdi i NOK
NOK	EUR	-508 558 169	2 664 752
NOK	USD	-1 247 652 043	6 433 606
NOK	GBP	-472 889 587	-6 173 291
NOK	SEK	-402 116 160	-2 735 935
NOK	DKK	-71 673 210	-220 814
Sum valutaterminer		-2 702 889 168	-31 682
Sum balanseførte derivater:		-2 702 889 168	-31 682
Herav andel kollektivporteføljen (gjeld)			-24 862
Herav andel selskapsporteføljen (gjeld)			-6 821

I tillegg til sikring av valutaeksponering ved bruk av valutaterminer har POA i begrenset omfang tilpasset aksjeeksponeringen gjennom bruk av aksjeopsjoner. Slike transaksjoner har i 2025 totalt tilført en inntekt på omkring 300 tusen kroner.

Note 7 | Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

I henhold til årsregnskapsforskriften for pensjonsforetak skal finansielle instrumenter som måles til virkelig verdi klassifiseres i forhold til hvordan virkelig verdi måles. Klassifiseringen sier noe om relativ usikkerhet knyttet til målingen for de ulike nivåene.

Forskriften definerer tre beregningsnivåer for hvordan virkelig verdi måles:

- 1) Virkelig verdi måles ved bruk av noterte priser i aktive markeder for identiske finansielle instrumenter. Ingen justering foretas i disse prisene.
- 2) Virkelig verdi måles med bruk av annen observerbar input enn de noterte prisene som brukes i nivå 1, enten direkte (priser) eller indirekte (utledet fra priser).
- 3) Virkelig verdi måles med bruk av input som ikke baseres på observerbare markedsdata (ikke observerbar input).

Virkelig verdi hierarki for finansielle instrumenter målt til virkelig verdi:

	31.12.2025	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Aksjer og andeler	5 150 613 029	590 605 823	1 467 387 915	3 092 619 292
Obligasjoner	7 674 401 965		7 674 401 965	
Finansielle derivater	-31 682		-31 682	
Totalt	12 824 983 313	590 605 823	9 141 758 198	3 092 619 292

Note 8 | Bankinnskudd

Av bankinnskudd knyttet til drift på 29 541 116 kroner per 31.12.2025 utgjør 252 239 kroner bundne skatte-trekkmidler.

Som sikkerhet for ulike derivatposisjoner må pensjonsordningen stille sikkerhet i form av bundne innskudd på marginkontoer i bank. Per 31.12.2025 er det ingen slike bundne innskudd.

Note 9 | Fordringer knyttet til premieinntekter – tap på fordringer

Fordringer er bokført med 1 510 276 kroner og består av:

	31.12.2025	31.12.2024
Fordringer knyttet til premieinntekter:	517 375	241 659 926
Fordringer refusjonspensjoner:	979 519	1 559 951
Fordringer lån:	13 382	233 801
Avsetning for mulige tap:	0	-50 500
Sum kundefordringer:	1 510 276	243 403 178

Reduksjonen i kundefordringer i 2025 sammenlignet med 2024 skyldes endret tidspunkt for fakturering av pensjonspremie. Fordringer er bokført til pålydende verdi på balansedagen. Det er foretatt avsetning for forventet tap i fordringene. Bokført tap på fordringer spesifiseres som følger:

	2025	2024
Avregnet tidligere tapsført:	-264 377	4 905
Endring avsetning for forventet tap:	-50 500	-142 117
Bokført tap på fordringer:	-314 877	-137 212

Note 10 | Solvensmarginkrav og solvenskapital

Pensjonsordningen har beregnet solvensmarginkrav etter lignende regler som gjelder for private pensjonskasser i henhold til administrasjonsinstruksen fra Arbeids- og inkluderingsdepartementet gjeldende fra 2011. Per 31.12.2025 er solvensmarginkravet beregnet å utgjøre 378 402 933 kroner. Beregningsgrunnlaget for solvensmarginkravet er som følger (tall i hele 1.000):

	Beregningsgrunnlag	Beregningsfaktor	Beregnet solvensmarginkrav
Premiereserve alderspensjon:	8 473 628	4,00 %	338 945
Dødelighetsrisiko (udekket risiko, brutto):	6 373 685	0,30 %	19 121
Uførepensjon og premiefritak (brutto risikopremier):	78 218	26,00 %	20 337
Sum solvensmarginkrav per 31.12.2025:			378 403

Solvenskapitalen består av annen opptjent egenkapital samt 50 % av bufferfondet. Per 31.12.2025 utgjør solvenskapitalen 4 138 819 875 kroner.

Til sammenligning var beregningsgrunnlaget for solvensmarginkravet per 31.12.2024 som følger (tall i hele 1.000):

	Beregningsgrunnlag	Beregningsfaktor	Beregnet solvensmarginkrav
Premiereserve alderspensjon:	9 265 581	4,00 %	370 623
Dødelighetsrisiko (udekket risiko, brutto):	190 754	0,30 %	572
Uførepensjon og premiefritak (brutto risikopremier):	75 745	26,00 %	19 694
Sum solvensmarginkrav per 31.12.2024:			390 889

Note 11 | Forenklet solvenskapitalkrav

Bindende kapitalkrav - forenklet solvenskapitalkrav –for pensjonskasser er en forenklet versjon av Solvens II-regelverket som gjelder for forsikringsforetak og er basert på Finanstilsynets stresstest, med enkelte tilpasninger.

Forenklet solvenskapitalkrav per 31.12.2025 utgjør 2 339 millioner kroner (2 187 millioner kroner per 1.1.2025). Beregnet ansvarlig kapital overstiger det forenklete solvenskapitalkravet med 1 940 millioner kroner (1 744 millioner kroner per 1.1.2025). Dette gir en solvenskapitaldekning på 183 prosent (180 prosent per 1.1.2025). I beregningen av bufferkapital er det tatt hensyn til overgangsregelen fra

Finanstilsynet for oppjustering av premiereserven til virkelig verdi. Overgangsregelen innebærer at effekten av oppjusteringen til virkelig verdi fordeles over 16 år. I beregningen er det forutsatt at resterende oppjustering utgjør 7/16-deler.

Uten bruk av overgangsregelen er ansvarlig kapital beregnet å overstige det forenklete solvenskapitalkravet med 1 787 millioner kroner (1 568 millioner kroner per 1.1.2025). Dette gir en solvenskapitaldekning på 176 prosent (172 prosent per 1.1.2025).

Note 12 | Endringer i forsikringsforpliktelse

	Premiereserve	Bufferfond	Premiefond
Inngående balanse ¹	11 107 645 028	595 975 932	502 270 583
Resultatførte endringer i forsikringsforpliktelse			
Netto resultatførte avsetninger	-235 773 228	180 400 307	1 198 170 469
Overskudd på avkastningsresultat			
Risikoresultat tilordnet forsikringskontraktene			
Sum resultatførte endringer i forsikringsforpliktelse	-235 773 228	180 400 307	1 198 170 469
Ikke resultatførte endringer i forsikringsforpliktelse			
Overføring mellom fond			
Overføring til/fra pensjonsforetaket			191 185 777
Sum ikke resultatførte endringer i forsikringsforpliktelse	-	-	191 185 777
Utgående balanse	10 871 871 800	776 376 239	1 891 626 828

1) Se omtale i note 1 av nye fond i 2025 i forbindelse med innføring av ny premiemodell.

Note 13 | Særskilt forpliktelse – for regulering av pensjoner

For virksomheter som meldte seg ut av pensjonsordningen med virkning fra 1.1.2017 og 1.1.2018 ble det foretatt engangsoppgjør for den beregnede kostnaden ved fremtidig regulering av pensjoner. Engangsoppjøret i 2017 utgjorde 87 883 720 kroner, mens engangsoppjøret i 2018 utgjorde 11 715 220 kroner. Engangsoppjørene ble avsatt som særskilt forpliktelse i balansen.

Den faktiske kostnaden for regulering av pensjoner det enkelte år gjenspeiles i premiereserven. Den særskilte avsetningen for beregnet reguleringskostnad reduseres derfor årlig med 1/10-del av opprinnelig beløp. Rest særskilt forpliktelse per 31.12.2025 er 11 131 416 kroner.

Note 14 | Premiefond

Med ny premiemodell i POA fra 2025 er det etablert et samlet premiefond. Premiefondet brukes som et utjevningfond for å håndtere årlige svingninger i premien. Fondet tilhører de som betaler premien, men disponeres av POA på vegne av de premiebetalende.

Inngående balanse 01.01.2025	502 270 583
Fakturert premie	1 015 462 765
Belastet premie	-826 136 882
Tilbakeført avsatt AFP-premie	-8 100 000
Endring særskilt forpliktelse	9 959 894
Frigjøring premiereserve tilført premiefondet	1 163 915 615
Årets resultat tilført premiefondet	34 254 854
Utgående balanse 31.12.2025	1 891 626 828

Frigjøring premiereserve tilført premiefondet

I 2020 ble ny offentlig tjenstepensjon og samordning mot ny folketrygd innført for norske pensjonsforetak. Det ble samtidig vedtatt en bransjestandard for norske pensjonsinnretninger til bruk for beregning av samordningseffekt mot ny folketrygd. Bransjemodellen er rettet inn mot foretak som går over til ny offentlig tjenstepensjon og estimerer derfor samordningseffekten godt kun for eldre årskull. POAs pensjonsytelser er ikke basert på ny offentlig tjenstepensjon, og bransjemodellen egnert seg derfor ikke for POA. POA har i stedet utviklet en egen estimeringsmodell, som ble klar i 2025. Innføring av ny samordning i POA gir en frigjøring av reserver på 1 267 millioner.

Risikoresultatene til POA har gjennom flere år vist at ektefelleytelser i POA har vært estimert noe lavt. Som følge av dette har POA også endret modellen for estimering av ektefelleytelser i 2025. Dette øker premiereserven med 103 millioner.

Netto reduseres premiereserven da med 1 164 millioner i 2025 som følge av endret estimering av ytelser. Frigjøringen av premiereserve er tilført ordningens premiefond i tråd med de føringer som ble gitt av Finanstilsynet for regulerte pensjonsforetak i 2020.

Note 15 | Premieinntekter

Med innføring av ny premiemodell fra 2025 tilføres den fakturerte premien til premiefondet, mens den forsikrings-teknisk beregnede premien trekkes fra premiefondet og inntektsføres:

Ordinær premie og endringspremie	772 766 809
Administrasjonspremie	53 047 073
Rentegarantipremie	323 000
Belastet premie	826 136 882
Korrigert premie tidligere år	-314 877
Sum inntektsført premie	825 822 005

Bokførte premieinntekter i 2024 var basert på fakturert premie og utgjorde 959 251 889 kroner. I 2025 utgjør fakturert premie til sammenligning 1 015 462 765 kroner, som er tilført premiefondet i 2025.

Note 16 | Pensjoner

Av utgiftsførte pensjoner utgjør 1 053 037 kroner avskrivninger i forbindelse med for mye utbetalte pensjoner. Tilsvarende tall for 2024 var 703 511 kroner.

Note 17 | Forvaltningskostnader

Samlede forvaltningskostnader utgjør 38 139 298 kroner (38 231 349 i 2024). Det har vært 3 ansatte i pensjonsordningen i 2025. Lønn og sosiale kostnader til disse tre kapitalforvalterne utgjør 10 516 037 kroner i 2025 og inngår i forvaltningskostnadene.

Note 18 | Forsikringsrelaterte administrasjonskostnader

Pensjonsordningen administreres gjennom Statens pensjonskasse. Det er i 2025 utgiftsført 20 225 421 kroner for kjøp av tjenester i forbindelse med administrasjon av pensjonsordningen, herunder kostnader til regnskapsføring, aktuar tjenester, administrasjon av pensjoner og internrevisjon (20 428 869 kroner i 2024). Videre er det utgiftsført 637 986 kroner for revisjon inkludert merverdiavgift (509 829 kroner i 2024). Av dette gjelder 137 500 kroner tilleggsarbeider utover ordinære revisjonstjenester. Honorar til styret er utgiftsført med 472 790 kroner (451 810 kroner i 2024). Diverse andre kostnader og kostnadsrefusjoner utgjør i alt netto 1 076 959 kroner (603 152 kroner i 2024), hvorav 1 132 307 kroner gjelder kostnader til betalingsformidling. Samlet utgjør de forsikringsrelaterte administrasjonskostnadene 22 413 156 kroner (21 993 660 kroner i 2024).

Det er i 2025 utgiftsført honorar til medlemmene av styret i ordningen som følger:

	31.12.2025
Tomas Berg, leder	94 558
Trond Teisberg	94 558
Greta Torbergesen	94 558
Kristin Juliussen	94 558
Kjell Morten Aune	94 558
Totalt	472 790

Note 19 | Kapitalavkastning

Beregnet avkastning for totalporteføljen utgjør:

År:	2025	2024	2023	2022	2021
Avkastning i % (verdijustert):	6,82	6,58	4,83	-0,99	5,56

Kapitalavkastningen over er beregnet for den samlede porteføljen; kollektivporteføljen og selskapsporteføljen.

Note 20 | Resultatanalyse

(Tall i mill. kroner)

	2025	2024
Pensjonsplanendringer:	0,00	0,00
Renteresultat ¹	756,20	628,09
Risikoresultat ²	-24,97	-2,09
Øvrig resultat ³	1 047,39	9,65
Forsikringsresultat:	1 778,62	635,65

- 1) Renteresultat er differansen mellom faktisk avkastning og beregningsrente i premiereserven.
- 2) Risikoresultatet er sammenstilling av risikoinntekter minus risiko-utgifter. Risikoinntekter er faktisk innbetalt og teknisk beregnet risikopremie for død og uførhet, samt dødelighetsarv. Risikoutgifter er tilførte avsetninger for risikohendelser.
- 3) Resultatført differanse mellom fakturert og faktisk beregnet premie. Øvrig resultat inkluderer administrasjonsresultatet. Et negativt øvrig resultat vil indikere at det er betalt for lite premie.

Note 21 | Gjenforsikring – reassurans

Pensjonskassen har inngått avtale om katastrofereassurans. Reassurandørens kapasitet er 50 mill. kroner og pensjonskassens egenregning er 10 mill. kroner. Maks grense er 60 millioner kroner.

4 Revisjonsberetning



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 Pensjonsordningen for apotekvirksomhet

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Pensjonsordningen for apotekvirksomhet som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap, egenkapitaloppstilling og kontantstrømsoppstilling 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 rettviseende bilde av pensjonsordningens 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 pensjonsordningen 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 og annen øvrig informasjon som er publisert sammen med årsregnskapet. Øvrig informasjon omfatter innledning, årsberetning og innsikt. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen eller annen øvrig informasjon.

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

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Penneo Dokumentnr: AQ86G-WGJUA-SLBPO-3VMWL-QS860-RYLSP



2

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til pensjonsordningens evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvikle pensjonsordningen 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 revisjons handlinger 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 revisjons handlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av pensjonsordningens 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 betydelig tvil om pensjonsordningens 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 pensjonsordningen 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 tidspunktet for revisjonsarbeidet og eventuelle vesentlige funn i revisjonen, herunder vesentlige svakheter i den interne kontrollen som vi avdekker gjennom revisjonen.

Uavhengig revisors beretning – Pensjonsordningen for apotekvirksomhet 2025

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Penneo Dokumentnr: AQ86G-WGJUA-SLBPO-3VMWL-QS860-RYLSP


3

**Shape the future
with confidence**


Oslo, 25. mars 2026
ERNST & YOUNG AS

Revisjonsberetningen er signert elektronisk

Johan-Herman Stene
statsautorisert revisor

Penneo Dokumentnøkkel: AQB6G-WGJUA-SLBPO-3VMWL-Q5B80-RYLSP



Uavhengig revisors beretning – Pensjonsordningen for apotekvirksomhet 2025
A member firm of Ernst & Young Global Limited



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."

Johan-Herman Stene
Statsautorisert revisor
På vegne av: Ernst & Young AS
Serienummer: bankid.no no_bankid:9578-5993-4-2411909
IP: 147.161.xxxxxx
2026-03-25 15:50:13 UTC


QES


Penneo Dokumentnøkkel: AQB6G-WGJUA-SLBPO-3VMWL-Q5B80-RYLSP

Dette dokumentet er signert digitalt via 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.

Siik kan du bekrefte at dokumentet er originalt
Når du åpner dokumentet i Adobe Reader, kan du se at det er sertifisert av **Penneo AS**. 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.

5 Innsikt

Pensjonsforpliktelser

Pensjonsordningens premiereserve per 31.12.2025 er beregnet til 10,87 milliarder kroner. Det er en reduksjon på 236 millioner kroner i forhold til 31.12.2024.

Hovedårsak til reduksjon i premiereserve er implementering av ny teknisk beregningsmodell for samordning i 2025. Samtidig ble det gjort en endring i estimeringen av brutto etterlattepensjon, noe som har økt premiereserven. I tillegg til de normale bevegelsene i premiereserven er det opprettet en tilleggsavsetning for forventet økning i levealderen i pensjonsordningen.

Premiereserve er definert som nåverdien av opptjente pensjonsrettigheter ved balansedato. Nåverdien kommer frem ved å neddiskontere de forventede framtidige pensjonsutbetalingene med en beregningsrente på 3 prosent.

I tillegg benyttes det et grunnlag med

- sannsynligheter for å overleve og få utbetalt alderspensjon
- sannsynligheter for å bli arbeidsufør og få utbetalt uførepensjon
- sannsynligheter for å dø og etterlate seg familiemedlemmer som har rett til ektefelle- eller barnpensjon

I beregning av premiereserven benyttes overlevels-/dødelighetsgrunnlaget K2013, og uføregrunnlag K1963 styrket med 250 prosent.

De normale bevegelsene i premiereserven er beregningsrente, ett års opptjening for aktive medlemmer samt regulering av pensjonsgrunnlag og pensjonsytelser som er med på å bygge opp premiereserven. I tillegg tilføres livsgevinst for de overlevende. På den andre siden reduserer pensjonsutbetalingene premiereserven.

Forsikringsresultat 1 779 millioner kr

Forsikringsresultatet er positivt og splittes opp i tre ulike resultat; renteresultat, risikoresultat og øvrig resultat. Forsikringsresultatet er 191 millioner kroner høyere enn resultatførte endringer i egenkapital, bufferfond og premiefond i regnskapet. Dette skyldes at innbetalt premie til premiefondet er 191 millioner kroner høyere enn den inntektsførte forsikringstekniske premien.

Renteresultat 756 millioner kr

Renteresultatet er positivt, noe som vil si at avkastningen (6,8 prosent) på pensjonsmidlene har vært høyere enn beregningsrenten (3,0 prosent) i premiereserven. Størrelsen på pensjonsmidlene er ved utgangen av 2025 om lag 6,4 milliarder kroner høyere enn premiereserven.

Risikoresultat -25 millioner kr

Risikoresultatet er negativt med 25 millioner kroner. Det har vært en lavere dødelighet enn forutsatt i beregningsgrunnlaget. Uførhet er tilnærmet likt forutsetningene i beregningsgrunnlaget.

Øvrig resultat 1 047 millioner kr

Øvrig resultat er positivt. Her inngår differansen mellom premien som er fakturert gjennom året, og premien som er beregnet i forsikringssystemet.

Fakturert premie er en fast prosentsats (18,1 prosent) av pensjonsgrunnlaget. Den aktuariat beregnede premien oppdateres kontinuerlig gjennom året ettersom medlemmenes pensjonsrettigheter endrer seg. Differansen i 2025 var 191 millioner kroner.

I 2025 ble det innført en modell for samordning med ny folketrygd i POA. Med ny samordningsmodell øker folketrygdfradraget, og dermed reduseres ytelsen til fremtidig alderspensjon fra POA. Effekten av dette var en reduksjon i premiereserven på 1,267 milliarder kroner. Samtidig ble det innført en endring i estimeringen av brutto etterlattepensjon som økte premiereserven med 103 millioner kroner. Det er også opprettet en tilleggsavsetning for fremtidig økt levealder i pensjonsordningen på 300 millioner kroner.

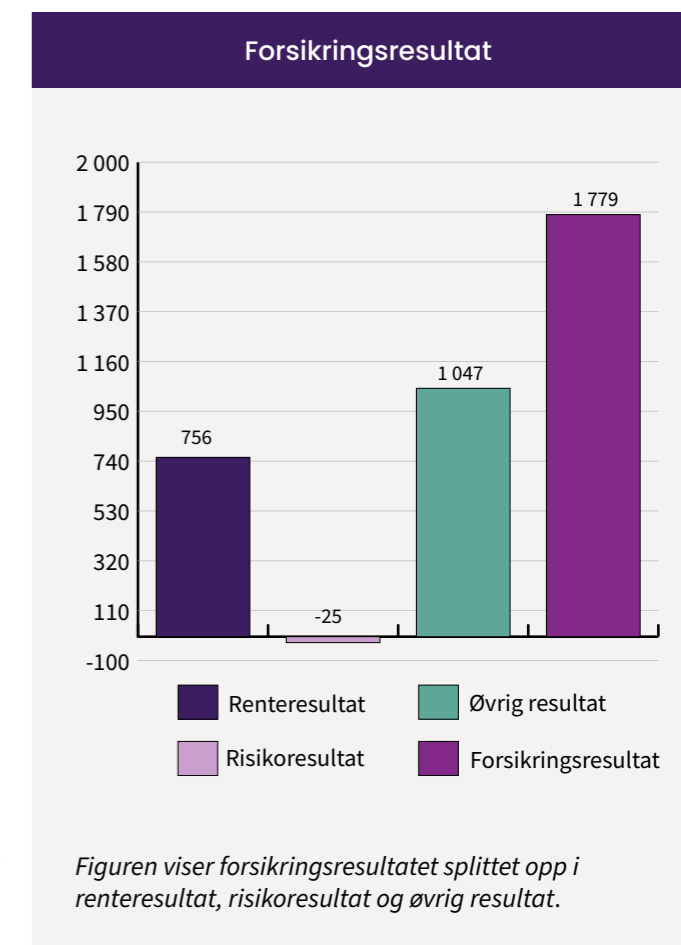
Vurdering av pensjonsordningens økonomiske stilling

I Pensjonsordningen for apotekvirksomhet skal forpliktelsene i sin helhet være sikret gjennom fondsoppbygging. Verdien av pensjonsmidlene avsatt til pensjon (eiendeler) bør minst tilsvare størrelsen på de forsikringstekniske avsetningene for å sikre en tilfredsstillende dekningsgrad i pensjonsordningen. Dette er i tråd med kravene som gjelder for tilsvarende private ordninger underlagt forsikringsvirksomhetsloven.

Overfinansieringen i ordningen utgjorde 6,4 milliarder kroner ved utgangen av 2025. Dette er en økning på 1,779 milliarder kroner siste år, noe som er summen av de tre resultatene over.

Den solide overfinansieringen er opparbeidet gjennom mange år med stabile premieinntekter og god avkastning. Premieinntektene representerer sikre inntekter mens avkastningen varierer med markedsutviklingen. Den nye samordningsmodellen har også bidratt til å øke overfinansieringen i 2025.

Solvenskapitaldekningen (SKD) i ordningen har styrket seg noe gjennom året. Ved utgangen av året var SKD med overgangsregel 183 prosent, og uten overgangsregel 176 prosent.



Kapitalforvaltning

Kapitalforvaltningen leverte en avkastning på 6,82 prosent i 2025. Midler til forvaltning økte med rundt 1,8 milliard gjennom året til 17,3 milliarder ved utgangen av 2025.

Kapitalforvaltningen skal bidra til at Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) kan oppfylle sine langsiktige forpliktelser uten for store variasjoner i premien, men samtidig oppnå så høy avkastning som mulig innenfor tilgjengelig risikokapasitet.

Styret vedtar investeringsstrategien. Risikonivået i investeringsporteføljen settes ut fra et sett finansielle målsetninger, som skal sikre at ønsket om høy avkastning balanseres opp mot hvor mye risiko ordningen kan tåle å ta. Det skal være minst 99 prosent sannsynlighet for at ordningen opprettholder det minstekravet styret har satt til solvenskapitaldekning på et års sikt.

POA har gjennom 2025, som i de foregående årene, opprettholdt et moderat risikonivå i investeringsporteføljen.

Resultater i 2025

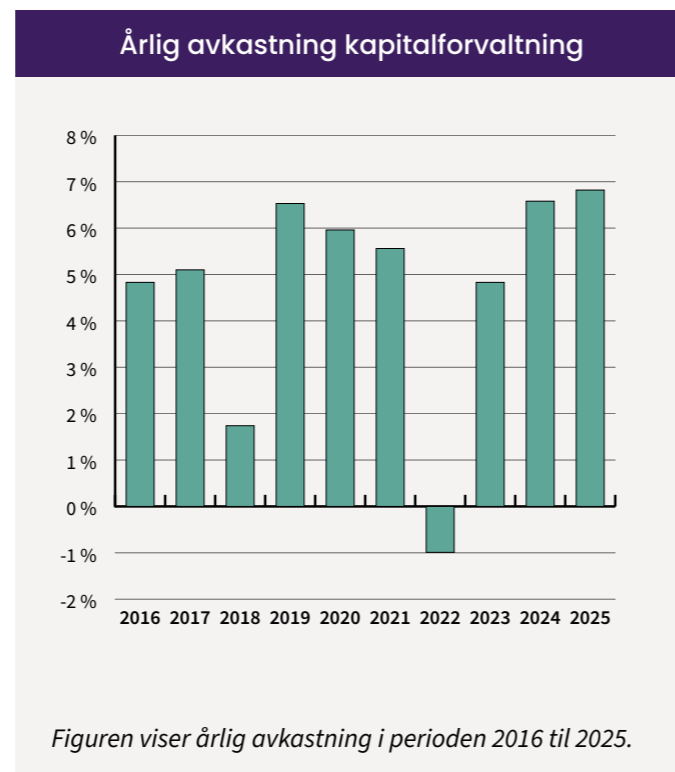
Totalavkastningen for 2025 endte på 6,82 prosent. Dette er den høyeste avkastningen POA har oppnådd det siste tiåret. I perioden 2016–2025 har avkastningen variert mellom -0,99 og 6,82 prosent, med en gjennomsnittlig årlig avkastning på 4,70 prosent.

Figuren viser årlig avkastning for POA i perioden 2016 til 2025.

POA har gjennom året hatt i underkant av en tredjedel av midlene investert i aksjer, eiendom og ulike spesialfond. 2025 var et godt år i aksjemarkedet, og aksjeporteføljen leverte en avkastning på 15,4 prosent. POA fikk også god uttelling for å valutasiere utenlandske aksjeinvesteringer etter at kronen styrket seg mot dollar. Avkastningen for eiendom var på hele 9,43 prosent i 2025. Med positiv avkastning i 2024 og 2025 har akkumulert eiendomsavkastning for POA nå passert den tidligere toppen fra midten av 2022, etter to år med negativ avkastning i 2022 og 2023. Investeringene i ulike spesialfond ga samlet en avkastning på 6,2 prosent i 2025. Vi anser dette som et godt resultat relativt til den moderate risikoen i disse fondene.

POA har ved årsslutt like under en fjerdedel av midlene plassert i obligasjoner som bokføres til amortisert kost (anleggsobligasjoner). Disse obligasjonene leverte et stabilt godt avkastningsbidrag. Nye investeringer trekker snittavkastningen opp som følge av økt rentenivå de siste årene. Avkastningen på investeringer i anleggspporteføljen var 4,8 prosent i 2025.

Resterende midler er plassert i obligasjoner med fast og flytende rente som er vurdert til markedsverdi. Inkludert i renteinvesteringene er en andel høyrenteobligasjoner. Samlet sett var avkastningen på obligasjoner vurdert til markedsverdi på 6,1 prosent for 2025.



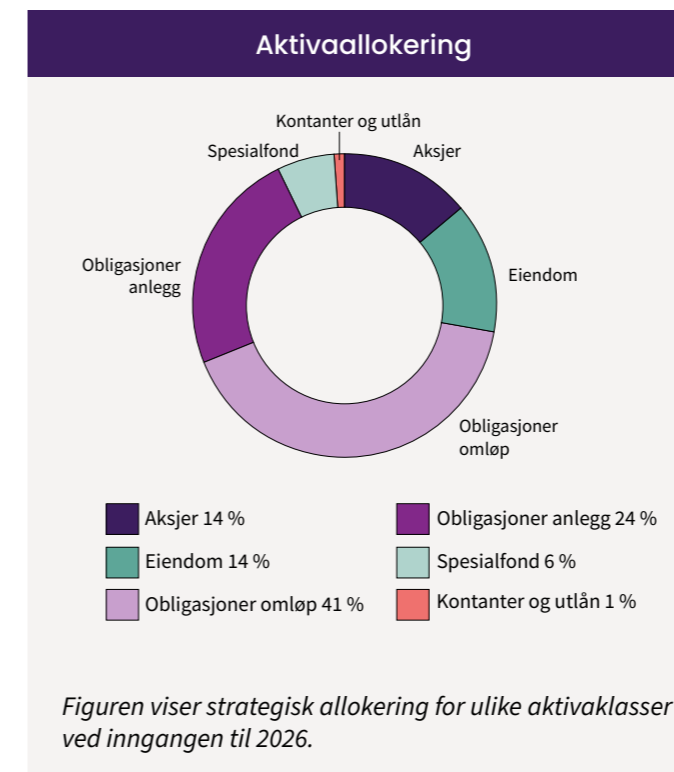
Aktivaallokering

Pensjonsordningen forvaltet ved utgangen av året totalt 17,3 milliarder kroner. Porteføljen økte med omkring 1,8 milliard gjennom 2025, som følge av årets avkastning samt et løpende likviditetsoverskudd i ordningen.

Administrasjonen arbeider kontinuerlig med å identifisere investeringsmuligheter som kan gi best mulig utnyttelse av risikokapasiteten til POA. I løpet av 2025 ble allokeringen til anleggsobligasjoner og spesialfond redusert noe, mens andelen omløpsobligasjoner og eiendom økte.

I investeringsplanen for 2026 vedtok styret å videreføre risikonivået for 2025 inn i 2026.

Figuren viser strategisk allokering for ulike aktivaklasser ved inngangen til 2026.

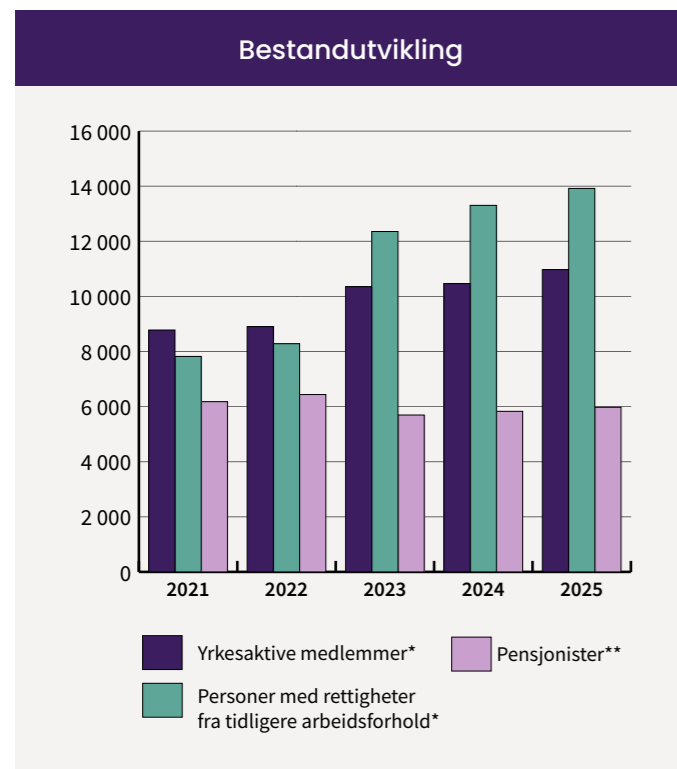


Statistikk

Medlemmer	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Yrkesaktive medlemmer*	7 645	7 704	7 527	7 812	8 380	8 780	8 903	10 353	10 467	10 974
Personer med rettigheter fra tidligere arbeidsforhold*	7 522	7 925	8 331	8 770	9 196	7 822	8 283	12 356	13 305	13 921
Pensjonister**	5 121	5 338	5 517	5 739	6 030	6 179	6 438	5 695	5 829	5 976
AFP	269	264	288	273	271	310	312	325	356	348
Alderspensjon	3165	3368	3484	3693	3916	3975	4235	3577	3667	3802
Uførepensjon	1309	1329	1354	1366	1431	1468	1451	1403	1403	1409
Ektefellepensjon	352	348	360	374	380	394	415	365	375	384
Barnepensjon	26	29	31	33	32	32	25	25	28	33
Forholdstall aktive/pensjonist	1,493	1,443	1,364	1,361	1,390	1,421	1,383	1,818	1,796	1,836
Forholdstall aktive per pensjonist og oppsatt	0,605	0,581	0,544	0,538	0,550	0,627	0,605	0,574	0,547	0,552

* Frem til og med 2022 telte man kun medlemmer med en gjennomsnittlig deltid på 20 % eller høyere, fra 2023 er det ingen begrensninger på gjennomsnittlig deltid.

** Frem til og med 2022 telte man tidligere medlemmer som var 67 år eller eldre og opptjening under 3 år som alderspensjonister. Fra 2023 inngår de i "Personer med rettigheter fra tidligere arbeidsforhold".

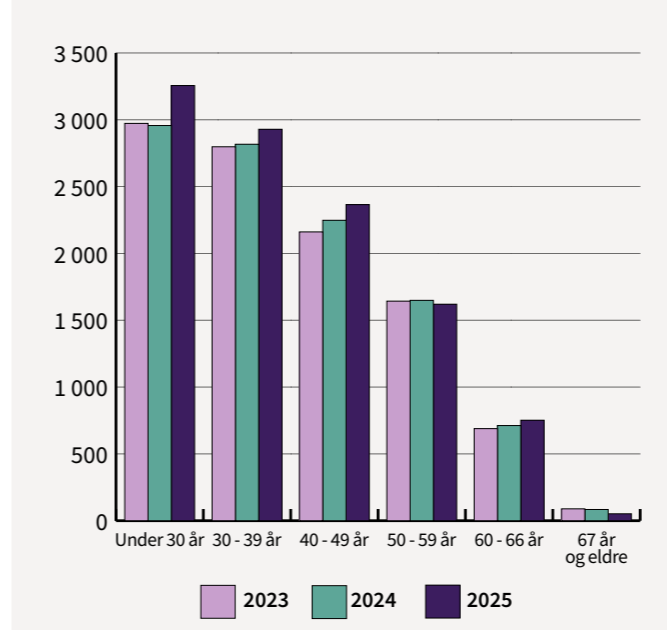


Yrkesaktive medlemmer

Stillingstittel	2025	Endring fra 2024
Apotekere	1 175	59
Provisorfarmasøyter	2 000	68
Reseptarfarmasøyter	1 863	125
Apotek teknikere	5 687	267
Kontor / Sjøfører / Rengjøring	249	-12
Sum	10 974	507

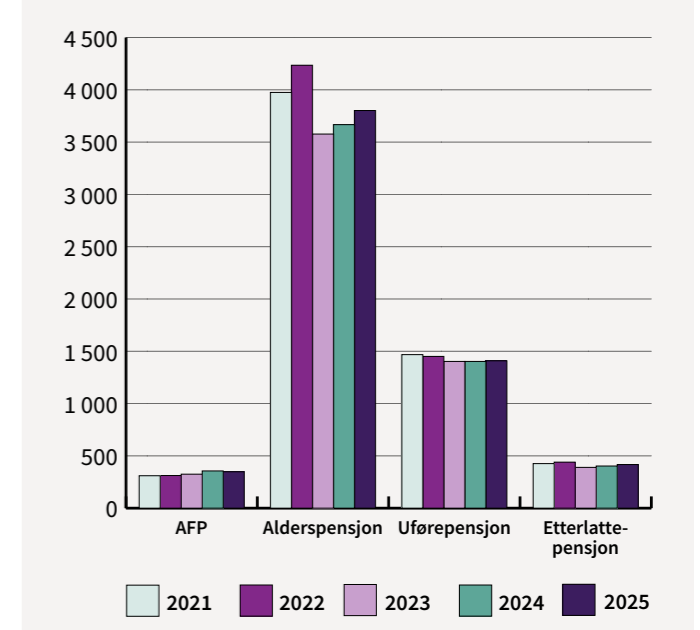
Tabellen viser fordeling av aktive medlemmer etter stillingstittel.

Aktive medlemmer fordelt på aldersgruppe



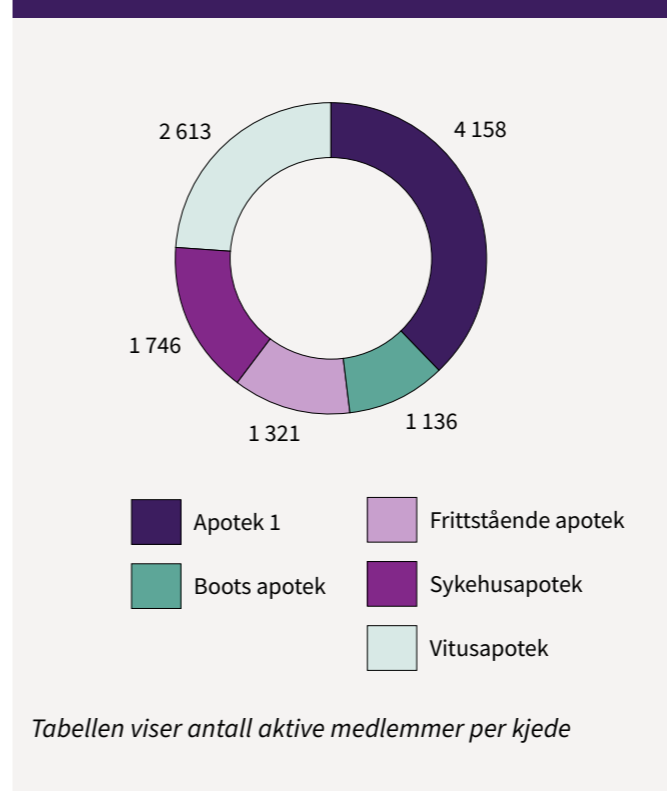
Tabellen viser aktive medlemmer fordelt på aldersgrupper de siste tre årene

Pensjoner



Tabellen viser utviklingen i antall pensjonister siste fem år. Det har vært en endring av definisjonen av alderspensjonist i statistikken fra og med 2023.

Aktive medlemmer fordelt per kjede



Utbetalte pensjoner 2025

Beløp i mill. kr

Pensjonsart	Brutto utbetalt	Samordningsfradrag	Netto utbetalt
Alderspensjon og AFP	1 064	666	398
Uførepensjon	79	-	79
Etterlattepensjon	53	25	27
Totalt	1 194	690	504

Tabellen viser hvor mye som ble utbetalt i 2025. Bruttobeløpet viser det samlede beløpet som utbetales i sum fra folketrygden og apotekordningen. Nettobeløpet viser apotekordningens andel.

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet

Web: spk.no/apotekordningen

Telefon: 22 24 15 70 Postboks 10 Skøyen, 0212 Oslo

Bilder: iStock (s. 1)

Det tas forbehold om trykkfeil.



PENSJONSORDNINGEN
FOR APOTEKVIKSOMHET