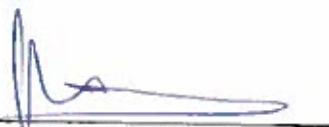


LÆRERNES pension

Årsrapport 2016

Godkendt af bestyrelsen den 31. marts 2017 og fremlagt og godkendt af generalforsamlingen den 19. april 2017

Som dirigent:



Paul Brüniche-Olsen

Indholdsfortegnelse

Idegrundlag	2
Resumé	3
Ledelsesberetning	5
Femårsoversigt over hoved- og nøgletal	29
Ledelsespåtegning	30
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	31
Resultatopgørelse	34
Balance	35
Kapitalforhold	37
Noter	38
Oversigt over porteføljeformalere ultimo 2016	53

Idégrundlag

Lærernes Pension er dannet af aftaleparterne på lærerområdet for at sikre lærernes pensionsdækning. Vores mål er at være blandt de bedste pensionselskaber.

- Vi giver lærerne økonomisk tryghed som pensionister og tryghed omkring deres egen og nærmestes økonomi ved invaliditet og død. Vores pensionsordninger sikrer tryghed for hvert enkelt medlem og bygger på kollektive, solidariske principper
- Vi yder lærerne god service og udvikler enkle og forståelige pensionsordninger i dialog med lærerne
- Vi har fokus på lave omkostninger, så mest muligt går til pension
- Vi sikrer lærernes pensioner gennem en sikker, effektiv, langsigtet og etisk forsvarlig investeringsstrategi
- Vi arbejder for, at arbejdsmarkedspensionerne præges af åbenhed, troværdighed og samfundsmæssigt ansvar
- Vi arbejder professionelt og ansvarsfuldt

Resumé

- Præmieindtægten steg fra 4.800 mio.kr. i 2015 til 5.099 mio.kr. i 2016, båret af såvel flere præmiebetalende medlemmer som af en højere præmie pr. medlem. De samlede aktiver steg fra 88,2 mia.kr. ultimo 2015 til 93,1 mia.kr. ultimo 2016
- Antallet af medlemmer steg i løbet af året med 2.068 til 141.237 ultimo 2016, hvoraf 85.096 indbetalte præmie, en stigning på 965 præmiebetalende medlemmer
- Investeringsresultatet blev meget tilfredsstillende med et afkast på 11,4% (11,3% i henhold til N1-definitionen) før pensionsafkastskat
- Depotrenten i 2017 er med 5,6% før pensionsafkastskat på tredje år blandt landets højeste
- Lærernes Pension fastholdt de lave omkostninger, således faldt omkostningsprocenten til 1,2% svarende til 425 kr. pr. medlem bl.a. som følge af fortsat fokus på effektivisering af driften i Forca
- Reservesituationen er meget tilfredsstillende, og giver plads til at tage den investeringsrisiko, der er nødvendig for at opnå et højt afkast på langt sigt til gavn for pensionernes niveau
- I 2016 færdiggjordes et større boligbyggeri ved Ny Ellebjerg Station i Valby og der blev indgået aftaler om to nye boligbyggerier i Aalborg og Nørresundby

Tabel 1: Udvalgte hoved- og nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
	Mio.kr.	Mio.kr.	Mio.kr.	Mio.kr.	Mio.kr.
Præmier	5.099	4.800	4.483	4.089	4.224
Forsikringsydelse *	-1.028	-952	-797	-2.755	-647
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-61	-69	-66	-80	-74
Aktiver, i alt	93.101	88.212	82.124	64.117	57.873
Afkast før pensionsafkastskat	11,3%	2,1%	12,6%	5,0%	11,5%
Omkostningsprocent af præmier	1,2%	1,4%	1,5%	2,0%	1,7%
Forsikringsrisikoresultat	0,1%	0,4%	0,5%	0,9%	1,1%
Overdækningsgrad	5,7%	5,7%	6,0%	6,1%	5,8%
Depotrente efter pensionsafkastskat	5,00%	5,50%	3,75%	3,50%	3,00%

* I 2013 indeholder denne post en ekstraordinær udbetaling til statsafgift på kapitalpensioner på 1.981 mio.kr.

Ledelsesberetning

Hovedtræk

Året bød på en stigning i præmieindtægten, som blev på 5.099 mio.kr. i forhold til 4.800 mio.kr. i 2015 båret af både en stigning i antallet af præmiebetalende og af en højere præmie pr. præmiebetalende medlem. Omkostningsprocenten faldt til 1,2% i forhold til 1,4% i 2015.

Antallet af medlemmer steg i årets løb med 2.068 til 141.237 ultimo 2016. Heraf var 85.096 præmiebetalende, en stigning på 965.

Investeringsafkastet var meget tilfredsstillende og blev for året som helhed på 11,4%. Hermed har afkastet i 5-årsperioden 2012-16 været på i alt 50,2% modsvarende 8,5% årligt.

Selskabets balance steg fra 88,2 mia.kr. ultimo 2015 til 93,1 mia.kr. ultimo 2016.

Den økonomiske udvikling

2016 var præget af stor usikkerhed om den økonomiske og geopolitiske udvikling, forhold der også må forventes at præge 2017.

I USA fortsatte det pæne økonomiske opsving med en vækst på lidt over 1,5%, og med en ledighed under 5% er der tæt på at være fuld beskæftigelse. Den nyvalgte præsident har annonceret betydelige finanspolitiske lempelser, og det har sammen med den i forvejen høje kapacitetsudnyttelse resulteret i stigende inflationsforventninger og højere obligationsrenter.

I Europa synes væksten at være på vej, men især de sydeuropæiske lande har fortsat høj ledighed, som formentlig er medvirkende til ustabile politiske forhold.

I juni besluttede de engelske vælgere, at Storbritannien skal melde sig ud af EU efter over 40 års medlemskab. Efter afstemningen er det britiske pund faldet med omkring 10%, og det forventes at føre til en forbedring af Storbritanniens konkurrenceevne. Der er stor usikkerhed om de langsigtede virkninger af udmeldelsen og meget vil afhænge af de fremtidige handelsaftaler mellem Storbritannien og EU.

Blandt emerging markets var der i 2016 fremgang i bl.a. Brasilien, Rusland, Indien og Kina. Fremgangen i den kinesiske økonomi er dog aftagende, hvilket især kan henføres til en afdæmpning af investeringerne i infrastruktur og ejendomme.

Dansk økonomi præges af beherskede vækstrater omkring 1,5%, men på dele af arbejdsmarkedet er der mangel på kvalificeret arbejdskraft. Især i København og Aarhus, men også i mange provinsbyer, er boligpriserne høje og i mange tilfælde over niveauet før den økonomiske krise i 2008. Væksten - ikke kun i Danmark, men globalt - understøttes af et meget lavt renteniveau. En mere udbredt rentestigning må forventes at dæmpe den økonomiske vækst.

Udviklingen på pensionsområdet

Pensionsreform

Med regeringsskiftet i juni 2015 blev den af den tidligere regering nedsatte Pensionskommission nedlagt.

Årsrapport 2016

En af kommissionens arbejdsopgaver var at belyse incitamenterne til, at de erhvervsaktive sparer tilstrækkeligt op til pension. Det har i årtier været et problem, at der for visse pensionsindkomstintervaller er tale om en meget høj modregning i offentlige pensioner og hertil knyttede ydelser. Det er det såkaldte samspilsproblem, hvor marginals-katten sammen med modregningen kan bringe den "sammensatte marginalprocent" så højt op, at det reelt ikke kan betale sig at foretage yderligere pensionsopsparring.

En anden opgave for kommissionen var at belyse det såkaldte "restgruppe-"problem, dvs. det forhold, at dele af befolkningen i de erhvervsaktive aldersgrupper har ingen eller ringe pensionsopsparring. Det drejer sig bl.a. om grupper af selvstændige, personer på overførselsindkomst samt grupper med mere marginal tilknytning til arbejdsmarkedet. Sammenlignet med andre lande er denne problemstilling dog behersket.

Den tidligere Venstre-regering fremlagde forslag på pensionsområdet, som adresserede de ovenstående problemer. Især et forslag om at give mulighed for i årene op til pensionering at spare ekstra op i ikke-fradragsberettigede ratepensioner, kunne understøtte et velfungerende pensionsystem. I regeringsgrundlaget for den trekløverregering, der tiltrådte i efteråret 2016, nævnes at "Regeringen vil gennemføre en pensionsreform". Det er væsentligt, at et pensionsystem, der flere år i træk er kåret som verdens bedste, understøttes af fornuftige rammebetingelser.

En løsning af begge opgaver er meget kompleks, og det bliver interessant at se, om der politisk kan skabes mulighed for at finde anvendelige løsninger.

Forventninger til 2017

Med forventningen om en ekspansiv finanspolitik og en vækst på 2-2½% i 2017 er der udsigt til yderligere inflationære tendenser i den amerikanske økonomi, og det forventes, at den amerikanske centralbank vil fortsætte den gradvise stramning af pengepolitikken, der blev indledt i slutningen af 2015. Der er dog stor usikkerhed omkring den økonomiske politik. Den amerikanske statsgæld er allerede høj, og der er risiko for, at den nye administration vil føre en uforsigtig finanspolitik.

For EU forventes en vækst i omegnen af 1,5% i de kommende år og en fortsat lempelig pengepolitik.

En bekymrende faktor i den globale økonomiske udvikling er stigende tendens til protektionisme, ikke kun i USA, men også i en lang række andre lande. Af erfaring, bl.a. fra udviklingen i 1930'erne, viser, at handelshindringer hæmmer vækst og velfærd globalt og især i stærkt eksportafhængige lande som Danmark. Langsigtet kan det også vække bekymring, at den amerikanske præsident har ytret tvivl om konsekvenserne af den globale opvarmning. Den stigende geopolitiske ustabilitet vækker også bekymring.

Med udgangspunkt i det lave renteniveau og en stor usikkerhed omkring den makroøkonomiske og geopolitiske udvikling fremstår investeringsmiljøet vanskeligt, og der er således en betydelig risiko for, at de fleste aktivklasser vil byde på lave afkast i 2017.

Den fortsatte usikkerhed om den fremtidige økonomiske udvikling betyder, at det er vigtigt at have fokus på risikospredning i investeringen af pensionsmidlerne, og dette er netop et centralt element i Lærernes Pensions investeringsstrategi. I formuleringen af investeringsstrategien tillægges det således stor betydning, at selskabet i forskellige scenarier for udviklingen på de finansielle markeder både opretholder en høj grad af finansiell styrke og sikrer et godt afkast til medlemmerne. Selskabets reservesituation er meget tilfredsstillende, og kapitalgrundlaget kan med meget stor margen klare scenarier, som er langt mere ekstreme end dem, der ligger til grund for opgørelsen af selskabets kapitalkrav.

Årsrapport 2016

Selskabet forventer, at de forudgående års beherskede vækst i medlemstal og præmier vil fortsætte i 2017 som følge af en behersket lønudvikling og en, højst, svag stigning i beskæftigelsen på lærerområdet. Der forventes dog en præmieindtægt på omkring 5,3 mia.kr. og udbetaling af pensionsydelse på lidt over 1 mia.kr. Der vil derfor fortsat være tale om en betragtelig vækst i de forvaltede midler.

Ledelse og administration

Administration

Serviceselskabet Forca varetager en stor del af administrationen af Lærernes Pension. Det sker for at sikre stordriftsfordele og dermed lave administrationsomkostninger. Selskabets eget sekretariat varetager dog kerneforretningsområderne for at sikre en effektiv og fleksibel styring.

Sekretariatet bestod ved udgangen af 2016 af 22 medarbejdere, en forøgelse på én medarbejder til de alternative investeringer. Sekretariatets opgaver omfatter bl.a.:

- overordnet ledelse af selskabet
- compliance og forretningsgange
- betjening af bestyrelse, organisationer, aftaleparter og medlemsfora
- strategisk udvikling
- investeringsstrategi og overvågning af porteføljevaltning
- porteføljevaltning på udvalgte områder (obligationer af høj kreditkvalitet og danske ejendomme)
- risikostyring
- udvikling af pensionsprodukter
- kommunikations- og informationsstrategi
- sikring af kvaliteten i medlemservice
- overvågning af outsourcingen til Forca, Bankinvest og eksterne porteføljevaltere mv.

Sekretariatet er lokaliseret i Tuborg Havn i Hellerup, hensigtsmæssigt tæt på Forca og F&P.

Selskabets ledelse og ejerforhold

I løbet af 2016 blev der afholdt fem bestyrelsesmøder og to bestyrelsesseminarer. Bestyrelsesseminarerne, der er med til at styrke bestyrelsens kompetencer, omhandlede hensættelser og investeringsstrategi samt outsourcingen til Forca.

Det i henhold til lovgivningen nedsatte revisionsudvalg består af den samlede bestyrelse med Finn Scheiby som formand og Anne Mette Toftegaard som næstformand.

Bestyrelsen vedtog i marts 2013 en politik for den kønsmæssige sammensætning af bestyrelsen, der trådte i kraft pr. 1. april 2013. Måltallet for det underrepræsenterede køn er 40%, og det er målsætningen at nå dette tal inden for en 4-årig periode, dvs. senest i april 2017. Ved politikens vedtagelse udgjorde det underrepræsenterede køn 29% af bestyrelsen. Primo 2017 var dette tal steget til 36%.

Selskabets direktion består af administrerende direktør Paul Brüniche-Olsen.

Forsikringsdirektør Steen Schouenborg er chef for områderne Forsikring og Medlemmer, Kommunikation

Årsrapport 2016

og Human Resource, finansdirektør Henrik Walther Mogensen er chef for områderne Alternative Investeringer, Regnskab og IT, mens investeringsdirektør Morten Malle er chef for området Investering. Aktuar Jesper Brohus er ansvarshavende aktuar.

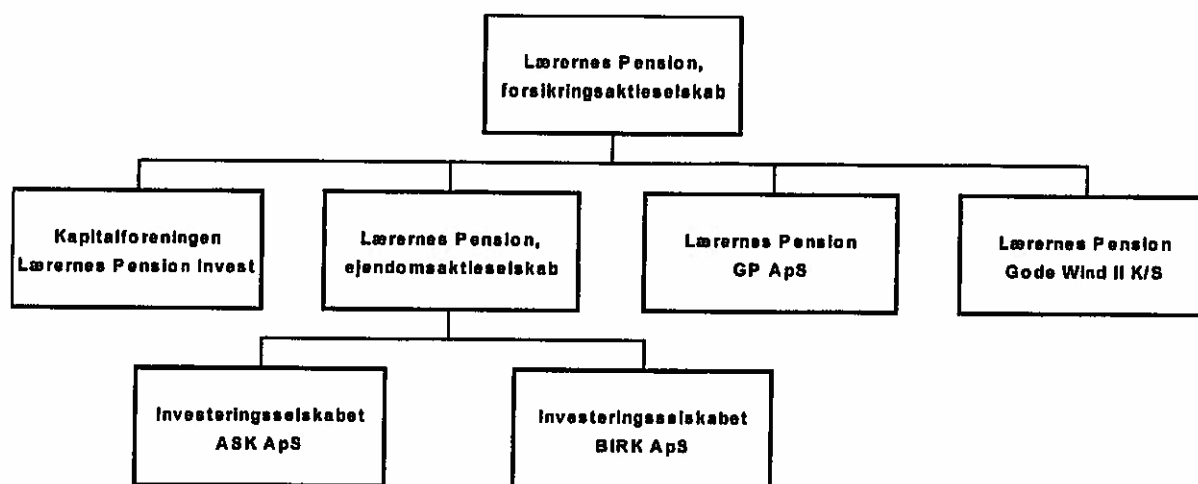
I overensstemmelse med ledelsesbekendtgørelsen etablerede Lærernes Pension i efteråret 2015 de fire nøglefunktioner, som har fungeret hele 2016. Funktionerne varetages af følgende personer: Forsikringsdirektøren er ansvarlig for intern auditfunktionen, den ansvarshavende aktuar er ansvarlig for aktuarfunktionen, direktionsjuristen er ansvarlig for compliancefunktionen, og risikomanageren er ansvarlig for risikostyringsfunktionen.

Lærernes Pension er ejet af Danmarks Lærerforening (Særlig Fond), Frie Skolers Lærerforening, Uddannelsesforbundet samt Kommunernes Landsforening.

Bestyrelsen besluttede i 2015 at sende revisionsopgaven i udbud. På baggrund af dette genvælgtes Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab på den ordinære generalforsamling i 2016.

Der er i tiden efter regnskabets afslutning ikke indtruffet forhold, som efter ledelsens opfattelse har haft væsentlig påvirkning på selskabets og koncernens finansielle stilling.

Koncernoversigt



Årsrapport 2016

Medlemmer og medlemservice

Medlemsforhold

Antallet af medlemmer steg gennem 2016 fra 139.169 til 141.237. Det er en stigning på 1,5%, hvilket er en smule lavere end stigningen i 2015. Der er 85.096 medlemmer, der betaler pensionsbidrag. Kvinder udgør 65% af medlemmerne.

Fordelingen på køn og alder ses i tabel 2.

Tabel 2: Forsikrede fordelt på alder og køn, ultimo 2016

Aldersgruppe	Mænd	Kvinder	I alt
- 29	5.343	7.603	12.946
30 – 39	9.480	18.549	28.029
40 – 49	12.486	25.777	38.263
50 – 59	10.337	21.228	31.565
60 -	11.793	18.641	30.434
I alt	49.439	91.798	141.237

De fleste tjenestemænd og andre ansatte på lignende vilkår har pensionsgivende tillæg, der medfører en indbetaling til Lærernes Pension. Indbetalingen bruges til en Tillægspension, der er en opsparingsforsikring, som typisk udbetales som engangsbeløb eller i rater for at supplere den løbende tjenestemandspension. Ultimo 2016 var der 17.086 Tillægspensioner i Lærernes Pension.

Medlemmer med Tillægspension er ældre end gennemsnittet, og de medvirker til en jævn aldersfordeling i selskabet, hvor 44% af samtlige medlemmer er over 50 år.

Cirka 8% af medlemmerne får udbetalt enten alderspension, invalidepension eller midlertidig pension. Hertil kommer pension til ægtefæller og børn. Udviklingen er vist i tabel 3.

Tabel 3: Pensionister fordelt på pensionstype, ultimo

	2012	2013	2014	2015	2016
Alderspension	4.381	5.680	7.124	8.133	8.357
Invalidepension	2.250	2.301	2.330	2.292	2.274
Midlertidig pension	185	232	310	372	446
Ægtefælle-/samleverpension	526	571	631	687	718
Børnepension	1.547	1.576	1.565	1.527	1.482
	8.889	10.360	11.960	13.011	13.277

Medlemsservice

For at sikre medlemmerne service med høj kvalitet og lave omkostninger, tager Forca sig af serviceringen. Forca er et administrationsselskab, som servicerer over 500.000 medlemmer med tilknytning til en arbejdsmarkedspension. Forca ejes ligeligt af PBU - Pædagogernes Pensionskasse, PKA og Lærernes Pension.

Høj rente og lave omkostninger

For 2017 fastsætter Lærernes Pension depotrenten til 5,6% før skat og tilbyder således endnu engang en af branchens højeste depotrenter. Samtidig reducerer Lærernes Pension igen omkostningsbidraget, så det nu udgør 1,25% af medlemmernes indbetalinger. Dermed har Lærernes Pension fortsat nogle af de laveste omkostninger i branchen.

Tilbagevenden til arbejdsmarkedet og lavere invalidepriser

Der var i 2016 et svagt fald i det samlede antal af invalidepensionister, jf. tabel 3. Det skyldes, at de senere års udvikling er fortsat, hvor det i stedet er mængden af midlertidige pensioner, der er i vækst. Her til kommer, at der i 2016 endnu engang var en del invalidepensionister og modtagere af midlertidig pension, der blev raskmeldte, og derfor ikke længere skulle have udbetalt pension. Gevinsten herved var en væsentlig årsag til, at Lærernes Pension fik et risikooverskud i 2016 på 0,1% af depoterne, svarende til 73 mio. kr. Overskuddet indeholder en gevinst på 48 mio. kr. hørende til invalidepensioneringer. På den baggrund har Lærernes Pension for femte år i træk reduceret priserne for Invalidedækningen - i 2017 med gennemsnitligt 25%. Med denne og de foregående fire års reduktion af invalidepriserne er disse faldet med 76% henover perioden.

Bestyrelsen har fortsat fokus på udviklingen inden for invalidepensioneringerne og drøfter løbende den forebyggende indsats med lærerorganisationerne. I den forbindelse afsluttes i 2017 et forløb med en støttepulje, gennem hvilken selskabet de seneste år har støttet tre forskellige projekter, der alle har haft til formål at forbedre de psykiske arbejdsvilkår for lærere forskellige steder i Danmark.

Forudsætninger om levetid

Lærernes Pension har i en årrække styrket hensættelserne, så de har kunnet modstå forbedringer i medlemmernes levetid. Levetidsforudsætningerne er baseret på Finanstilsynets levetidsmodel. Med denne model tages der højde for, at de forskellige aldersgrupper i medlemsbestanden har forskellige forventede levetidsforbedringer. Hvert år justeres lærernes forventede levetider i forhold til nye data og nye antagelser om levetidsforbedringer. De økonomiske konsekvenser heraf bestod i 2016 i en reduktion af de kollektive buffere på 147 mio. kr., hvilket er på niveau med justeringen i 2015.

Medlemskapital

Lærernes Pension har siden 2002 opbygget medlemskapital (særlige bonushensættelser). På denne baggrund modtager medlemmerne et ugaranteret tillæg til udbetalingerne. Medlemskapitalen opbygges med et beløb, der svarer til 5% af indbetalingerne, mens den gennemsnitlige størrelse af det ugaranterede tillæg er noget større, nemlig knap 8%. Hvert medlem kan se sin andel af medlemskapitalen og følge med i forrentningen på medlemsportalen. Medlemskapitalen forrentes med investeringsafkastet. Konstruktionen sparer medlemmerne for at skulle aflønne en tilsvarende egenkapital indskudt af aktionærer, og medfører dermed bedre pensioner.

Medlemsfora og årsmøde

For at give medlemmerne indflydelse på pensionsordninger og investeringsprincipper har Lærernes Pension to medlemsfora. Hvert år holdes et årsmøde, hvor bestyrelsen for Lærernes Pension og medlemmer af de to medlemsfora deltager.

Deltagerne i de to medlemsfora vælges blandt medlemmerne. Der var valg i 2016, og næste valg er i

Årsrapport 2016

2019. Hvert medlemsforum har op til 30 medlemmer. Det ene dækker medlemmer bosat øst for Storebælt, på Færøerne, i Grønland eller uden for Danmark. Det andet dækker medlemmer bosat vest for Storebælt, herunder i Sydslesvig.

Ud over årsmødet holder hvert medlemsforum 2-3 heldagsmøder om året. Desuden er der én gang i valgperioden en fælleskonference for de to medlemsfora.

På årsmødet i 2016 var temaet "Verdens bedste pensionssystem - men med plads til forbedringer".

Medlemsstrategi

Lærernes Pension har i 2016 blandt andet arbejdet på at sikre, at medlemmerne ikke blev negativt påvirket af lovændringer samt på at medlemmernes mulighed for at betjene sig selv via medlemsportalen blev forøget.

Pensionsbeskatningen i Grønland er ændret markant, idet der fra 1. januar 2017 ikke længere er fradrag for indbetaling til pension, mens udbetaling til gengæld bliver skattefri. Lærernes Pension var klar til at modtage indbetalinger efter de nye regler, da ændringen trådte i kraft.

Ligeledes har nye begrænsninger i den danske pensionsbeskatningslov medført, at produktpaletten er blevet udvidet, så medlemmerne har mulighed for at lave PlusPension som livrente.

Udviklingen af den nye medlemsportal, der blev lanceret 1. januar 2015, er fortsat i 2016. Udviklingen har stadig fokus på selvbetjening og let adgang til egne data. Desuden er det nu muligt for medlemmerne at tage et pensionstjek, som viser om medlemmet sparer tilstrækkeligt op.

Lærerorganisationerne og aftaleparterne

Lærernes Pension administrerer pensionsordninger for lærergrupperne inden for Lærernes Centralorganisation (LC) forhandlingsområde. Rammeforfatter mellem Lærernes Centralorganisation og arbejdsgiverne fastsætter de overordnede rammer for pensionsordningernes indhold. Langt de fleste overenskomstanstattede medlemmer betaler 17,3% af lønnen til pensionsordningen.

Lærernes Pension har et tæt samarbejde med lærerorganisationerne Danmarks Lærerforening, Uddannelsesforbundet, Frie Skolers Lærerforening, Handelsskolernes Lærerforening og IMAK. Det sker blandt andet på jævnlige kontaktmøder. Lærernes Pension holder også jævnlige kontaktmøder med Kommunernes Landsforening (KL) og Danske Regioner.

I Forca findes et særligt område "Organisationsservice" specielt for Lærernes Pensions organisationer. Hermed sikres en særlig adgang for medarbejdere i lærerorganisationerne, så komplicerede spørgsmål kan besvares direkte, for eksempel i forbindelse med sager om invalidepension.

Gennem denne service sikres, at organisationer og Lærernes Pension i fællesskab kan give medlemmer den bedst mulige rådgivning og service.

Årsrapport 2016

Projekter i 2017

Arbejdet med forbedring af den digitale kommunikation fortsætter. Således udvikles et system til digital dialog med medlemmet, hvor det bliver muligt at målrette kommunikationen, så den bliver endnu mere vedkommende for det enkelte medlem.

Pensionsbranchen forventes at indføre nye regler for pensionsprognoser gældende fra 1. januar 2018, og Lærernes Pension vil implementere disse med fokus på forståelighed.

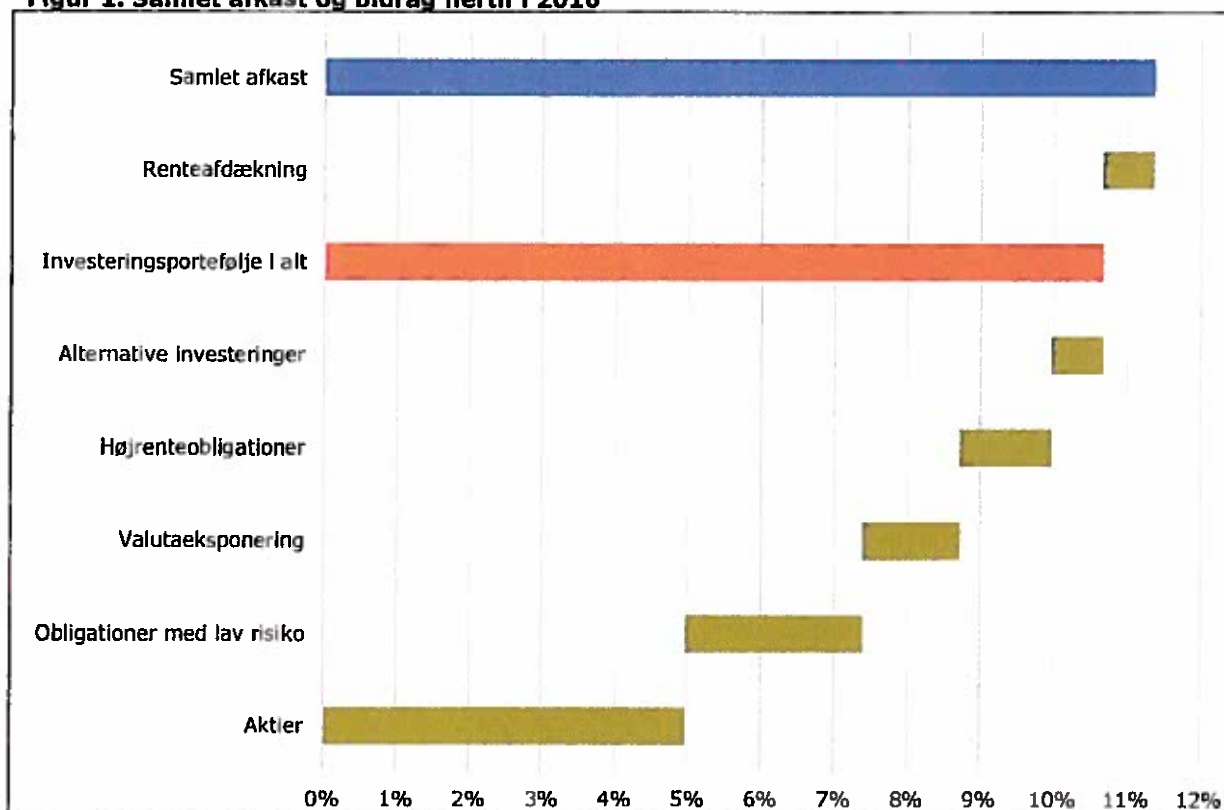
Endnu en gang er lovgivning også i centrum og betydelige ressourcer vil blive anvendt på at sikre at den nye databeskyttelsesforordning overholdes.

Investering

Lærernes Pension opnåede i 2016 et samlet afkast på 11,4% (11,3% i henhold til N1-definitionen) modsvarende 8.150 mio.kr. Afkastet var højere end forventet, hvilket skal ses på baggrund af en gunstig markedsudvikling i form af højere aktiekurser, en højere dollarkurs, lavere renter og lavere kreditspænd. Hertil kommer en positiv investeringsperformance. Afkastet på selve investeringsporteføljen var 10,7%, mens renteafdækningen løftede det samlede afkast med 0,7 procentpoint.

Det samlede afkast for 2016 og bidragene hertil er vist i figur 1.

Figur 1. Samlet afkast og bidrag hertil i 2016



Anm.: Aktivklassernes bidrag er bestemt af de respektive aktivklassers afkast inkl. investeringsperformance og af investeringsporteføljens sammensætning.

Over de seneste hhv. 3 og 5 år har det samlede afkast udgjort hhv. 8,7% og 8,5% årligt, hvilket har været højere end forventet. De meget positive resultater skyldes en kombination af kursgevinster på obligationsbeholdningerne i takt med det faldende renteniveau, lavere kreditspænd samt stigende aktiekurser.

Lærernes Pensions investeringsstrategi

Lærernes Pensions investeringer udspringer af en investeringsstrategi, der har som overordnet målsætning at skabe højest mulige pensioner til medlemmerne under hensyntagen til den påtagne risiko og selskabets etiske kodeks. Det tilstræbes, at investeringsstrategien er sikker, effektiv, langsigtet og etisk forsvarlig, jf. boks 1.

Investeringsstrategien baseres på ALM-analyser. Det indebærer bl.a., at der i investeringsvalget tages hensyn til de risici, der følger af selskabets pensionsforpligtelser, herunder den renterisiko, der er forbundet

med selskabets ydelsesgarantier. For nuværende er Lærernes Pension i en så gunstig reservemæssig situation, at pensionsforpligtelserne reelt ikke begrænser muligheden for at tage risiko med henblik på at opnå et tilfredsstillende afkast.

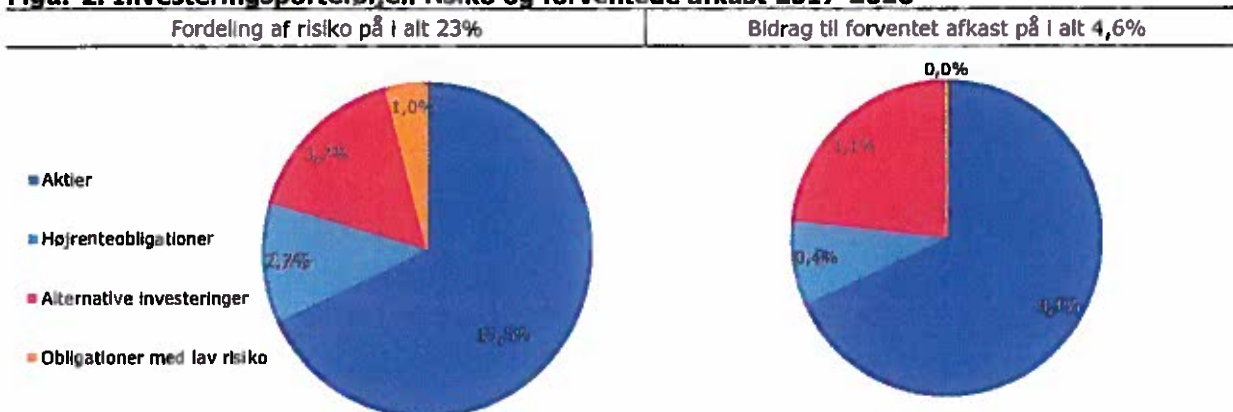
Et andet væsentligt element i investeringsstrategien er, at det tilstræbes at sprede investeringerne på mange forskellige aktivklasser. Det reducerer sandsynligheden for store tab i perioder, hvor markedsudviklingen viser sig meget anderledes end forventet.

I december 2016 vedtog bestyrelsen en investeringsstrategi, der for perioden 2017–2026 har et forventet afkast på 4,6% årligt og en risiko på ca. 23%. Risikoen er målt ved et sikkerhedsniveau på 99,5%, hvilket vil sige, at der statistisk set kun er 0,5% sandsynlighed for, at investeringsporteføljen vil lide et tab på mere end 23% i løbet af ét år.

Det forventede afkast er betydeligt lavere end det afkast, der er realiseret i de senere år, hvilket kan henføres til, at udgangspunktet er et lavere renteniveau.

Investeringsporteføljens overordnede sammensætning er vist i figur 2. Diagrammet til venstre viser fordelingen af risikoen på ca. 23%. Det fremgår, at hovedparten af risikoen kan henføres til aktier, højrenteobligationer og alternative investeringer, mens obligationer med en lav kreditrisiko (stats- og realkreditobligationer samt investment grade virksomhedsobligationer) kun bidrager med en lille risiko. Risikofordelingen afspejler de forventede afkast på langt sigt. Den høje vægt til de risikofyldte aktivklasser har således baggrund i, at det også er inden for disse aktivklasser, at der forventes højest afkast, jf. diagrammet til højre. For obligationer med en lav kreditrisiko forventes et afkast tæt på nul over de kommende 10 år. Når der alligevel investeres i denne aktivklasse, skyldes det overvejende et hensyn til porteføljens diversifikation.

Figur 2. Investeringsporteføljens risiko og forventede afkast 2017-2026



Anm.: Obligationer med lav risiko omfatter stats- og realkreditobligationer og investment grade virksomhedsobligationer. Højrenteobligationer omfatter high yield virksomhedsobligationer og emerging market obligationer. Alternative investeringer omfatter skov, ejendomme, private equity og infrastruktur.

Den valgte investeringsstrategi indebærer, at Lærernes Pension i de kommende år vil forøge andelen investeret i alternative aktivklasser, dvs. ejendomme, infrastruktur og private equity. Desuden er der i starten af 2017 foretaget en række omlægninger inden for de børsnoterede investeringer, herunder en øget allokering til stabile aktier og emerging market aktier.

Årsrapport 2016

En del af investeringsaktiverne forvaltes passivt, hvor målet er at opnå et afkast, der er på niveau med markedsafkastet. Passiv forvaltning indebærer lave investeringsomkostninger, men samtidig mistes muligheden for skabelsen af et merafkast. Aktiv forvaltning søger derimod at skabe et merafkast i forhold til markedsafkastet, men forvaltningen er dyrere, og det hænder desuden ofte, at målsætningen om et merafkast ikke indfries. Lærernes Pension gør også brug af aktiv forvaltning, da det inden for visse aktivklasser fremstår fordelagtigt eller måske også er den eneste mulighed for at få eksponering til en aktivklasse.

Som det er tilfældet for den øvrige administration er en stor del af porteføljeforvaltningen outsourcet til eksterne kapitalforvaltere. En oversigt over alle selskabets porteføljeforvaltere findes bagest i årsrapporten.

Boks 1. En sikker, effektiv, langsigtet og etisk forsvarlig investeringsstrategi

Lærernes Pension tilstræber at følge en *sikker, effektiv, langsigtet og etisk forsvarlig* investeringsstrategi. Med dette menes, at

- risikoniveauet tilpasses reserveerne, så investeringerne kan opretholdes under ugunstige markedsforhold. Herved undgås det fx at sælge ud af aktierne, når kurserne er i bund (sikker)
- risikoen spredes, at der ikke tages unødige risici, og at der tilstræbes et lavt omkostningsniveau i investeringsforvaltningen (effektiv)
- investeringsstrategien tilrettelægges ud fra afvejn timer af afkast og risiko over en lang periode i overensstemmelse med, at det er pensionsmidler, der forvaltes (langsigtet)
- der udvises respekt for mennesker og miljø gennem en etisk kodeks for investeringerne (etisk forsvarlig)

Social ansvarlighed i investeringerne

Lærernes Pension indførte som det første arbejdsmarkedspensionsselskab i 1997 etiske retningslinjer for selskabets investeringer i form af en etisk kodeks. I kodeksen fremhæves det bl.a., at Lærernes Pension kun investerer i virksomheder, der respekterer menneske- og arbejdstagerrettigheder og ikke unødigt belastar miljøet, jf. boks 2.

De etiske retningslinjer udvikles i samarbejde med Lærernes Pensions medlemsfora.

For at sikre en effektiv efterlevelse af den etiske kodeks foretages en løbende screening af selskabets børsnoterede investeringer. De selskaber, som i henhold til screeningen ikke lever op til den etiske kodeks, frasælges. På baggrund af den etiske screening frasolgte Lærernes Pension i 2016 aktier og obligationer udstedt af 5 selskaber, og ved årets udgang optrådte der i alt 170 selskaber på Lærernes Pensions liste over virksomheder, der ikke investeres i.

Efterlevelsen af selskabets etiske kodeks inden for de unoterede investeringer via fonde foretages af forvalterne, hvor Lærernes Pension følger op på årlig basis. I forbindelse med selskabets direkte ejendomsinvesteringer i Danmark er der stor opmærksomhed på, at håndværkerne i udførelsen arbejder under ordentlige forhold i relation til både sikkerhed, løn og arbejdstid. Der er desuden en generel bæredygtig tilgang til investeringerne og en stor fokus på minimering af energiforbrug (vand, el og varme). Det seneste byggeri Jacobsens Have ved Ny Ellebjerg Station, Valby, der blev afleveret medio 2016, lever op til det

grønne energimærke A 2015. Tilsvarende fokus er der i forbindelse med projekteringen af de nye byggeprojekter i Aalborg og Nørresundby.

Boks 2. Lærernes Pensions etiske kodeks

Lærernes Pension følger den etiske grundholdning, som afspejles i det omliggende samfund. Lærernes Pension følger naturligt de gældende love og konventioner i såvel den nationale lovgivning, som i de internationale aftaler, Danmark har tiltrådt.

Lærernes Pension ønsker via sine virksomhedsinvesteringer at fremme en afbalanceret økonomisk udvikling, fri for korrupsion og med gode arbejds- og levevilkår, herunder en forsvarlig omgang med naturens ressourcer. Lærernes Pension vil med sine investeringer understøtte overgangen til en økonomi baseret på lavt CO₂-indhold og forbedre samfundets evne til at omstille sig til konsekvenserne af klimændringer. Investeringerne i Lærernes Pension sker med respekt for demokrati og informations- og ytringsfrihed.

I særlig grad gælder, at Lærernes Pension ikke investerer i virksomheder:

- som via deres aktivitet fremmer voldelige konflikter, herunder baserer deres aktivitet på produktion af våben eller handel hermed,
- som via deres aktivitet understøtter krænkelse af menneskerettighederne,
- som via deres aktivitet understøtter krænkelse af arbejdstagerrettigheder, herunder retten til organisationsfrihed og retten til kollektiv forhandling,
- som via deres aktivitet viser uansvarlig omgang med naturens ressourcer og/eller unødigt belaster miljøet,
- som via deres aktivitet udviser en adfærd præget af korrupsion, herunder afpresning og bestikkelse.

Investeringsafkast 2016

Selve investeringsporteføljens afkast udgjorde 10,7% i 2016 og kan opdeles i et bidrag fra den generelle markedsudvikling (benchmark) på 9,7 procentpoint og en positiv investeringsperformance på 1,0 procentpoint, jf. tabel 4. Det totale afkast, som også indeholder et bidrag fra renteafdækning, udgjorde 11,4% (11,3% i henhold til afkastnøgletallet N1).

Investeringsperformance

Investeringsperformance er forskellen mellem afkastet på den faktiske portefølje og bestyrelsens strategiske benchmark. Den positive investeringsperformance på 1,0 procentpoint i 2016 kan primært henføres til aktier, især emerging market aktier, men der var også en betydelig positiv performance for statsobligationer og ejendomme. I modsat retning trak en negativ investeringsperformance for high yield obligationer og skov, hvor skovporteføljens negative performance hovedsageligt skyldes både drifts- og afsætningsmæssige udfordringer i Asien og Sydamerika.

Årsrapport 2016

Tabel 4. Investeringer 2016

	Markeds-	Markedsværdi		Afkast	Perfor-
	værdi primo	Ultimo			mance
	mio.kr.	mio.kr.	%	%	%
Total portefølje	70.313	82.373		11,4	0,9
Renteafdækning	-370	-369		0,7	-
Investeringsportefølje, heraf	70.683	82.753	100,0	10,7	1,0
Valutaeksponering	48	486	-	1,4	-
Låntagning	-10.339	-12.764	-15,5	0,9	-
Strategier	-56	-44	-0,1	-	-
Aktier, heraf	26.774	40.358	49,1	8,1	1,2
Globale aktier	16.767	22.903	27,8	7,3	0,4
Stabile aktier	-	4.596	5,6	9,8	2,8
Emerging market aktier	6.246	8.101	9,8	20,9	8,1
Danske aktier	3.761	4.758	5,8	1,3	-1,9
Obligationer, heraf	44.216	43.734	53,2	6,2	-0,6
Statsobligationer	4.229	4.474	5,4	8,1	4,0
Realkreditobligationer	19.858	17.116	20,8	4,5	0,2
Indeks obligationer	3.999	4.371	5,3	7,0	-1,8
Investment grade obligationer	6.532	5.385	6,5	4,1	-0,3
High yield obligationer	4.864	6.033	7,3	8,1	-5,2
Emerging market obligationer	4.733	6.354	7,7	9,4	-0,6
Øvrige, heraf	9.978	10.918	13,3	5,2	-3,4
Ejendomme	2.909	3.599	4,4	10,8	2,0
Private equity	1.321	1.424	1,7	14,6	1,1
Skov	4.609	4.470	5,4	-1,4	-8,0
Infrastruktur	969	1.270	1,5	6,9	-1,9
Assoc. selskaber m.m.	169	154	0,2	5,6	-2,8
Likvider	64	54	0,1	-	-

Anm.: Valutaeksponering er ekskl. EM-valutaer, idet bidragene fra disse valutaer er henregnet til de relevante aktivklasser: EM-aktier, EM-obligationer og skov. Afvigelser fra regnskabet skyldes forskelle i opgørelsesmetoder, herunder afviklingsprincipper.

Resultat af valutaeksponering

Lærernes Pension afdækker delvist den valutaeksponering, der opstår som følge af investering på markeder i udviklede lande. Ved udgangen af 2016 var knap 60% af denne eksponering afdækket. Den tilbageværende valutaeksponering løftede årets investeringsafkast med 1,4 procentpoint, hvilket overvejende skyldes den stigende dollarkurs.

Risikoen over for udsving i emerging market valutaerne afdækkes ikke, da det er forventningen, at værdien af disse valutaer samlet set vil stige på langt sigt. I tabel 4 indgår afkastbidragene fra disse valutaer i afkastene på investeringerne i emerging markets.

Årsrapport 2016

Resultat af renteafdækning

Selskabets ydelsesgarantier indebærer, at markedsværdien af pensionsforpligtelserne varierer betydeligt med renteniveauet. Faldende renter vil øge forpligtelserne. For at imødegå dette er selskabets renterisiko reduceret ved en renteafdækningsportefølje. Afdækningen af renterisikoen løftede afkastet med 0,7 procentpoint i 2016.

Investeringer i 2016

Værdien af Lærernes Pensions investeringer i aktier, obligationer og alternative aktiver blev i 2016 forøget med 17,3% modsvarende 14.042 mio.kr. Den kraftige vækst skal ses i lyset af det høje afkast.

Markedsværdien af aktier blev forøget med 13.584 mio.kr., hvoraf størstedelen vedrørte globale aktier og stabile aktier. Sidstnævnte er en ny strategisk aktivklasse for Lærernes Pension.

Markedsværdien af obligationer blev samlet set reduceret med 482 mio.kr., hvilket dækker over en lavere allokering til realkreditobligationer og investment grade obligationer og en højere allokering til høj-renteobligationer, dvs. high yield obligationer og emerging market statsobligationer.

Markedsværdien af de øvrige investeringer blev forøget med 940 mio.kr., heraf udgjorde nettoinvesteringerne 381 mio.kr. Inden for de alternative aktivklasser var fordelingen af nettoinvesteringerne -172 mio.kr. i skove, -102 mio.kr. i private equity, 443 mio.kr. i ejendomme og 211 mio.kr. i infrastruktur. Heraf blev der nettoinvesteret kr. 189 mio. kr. igennem koncernens ejendomsselskab. Der er afgivet 7 nye tilsagn inden for de alternative aktivklasser fordelt med 65 mio. dollar til 3 nye tilsagn indenfor private equity, 2 nye tilsagn på hhv. 60 mio. dollars og 15 mio. euro til ejendomme, samt 80 mio. dollars til 2 nye tilsagn indenfor skov.

Risikostyring

Lærernes Pensions væsentligste risici udspringer af de udbudte pensionsordninger og de investeringer, der foretages på baggrund heraf. Risikostyringen er forankret i bestyrelsens politikker og retningslinjer, og i det daglige er det den administrerende direktør, der har det overordnede ansvar. Den løbende overvågning af selskabets risiko foretages af selskabets risikostyringskomité bestående af risikomanageren, den ansvarshavende aktuar og investeringsdirektøren.

Risikostyringen har til formål at sikre, at unødige risici undgås, og at selskabet har tilstrækkelige reserver til at kunne klare både store, pludselige tab samt længere perioder med lave afkast. For pensionerne er dette dels sikret gennem forsigtige tegningsgrundlag og dels ved at tage hensyn til reservesituationen i fastlæggelsen af depotrenten. På investeringssiden begrænses risikoen blandt andet gennem en spredning på mange aktivklasser og lande.

Skulle selskabet alligevel komme i en situation, hvor det vurderes nødvendigt at reducere risikoen yderligere, kan dette gøres på flere måder. Investeringsrisikoen kan reduceres ved salg af likvide aktier eller ved anvendelse af finansielle instrumenter. For pensionsordningerne kan de opkrævede beløb for f.eks. invaliddækningerne justeres, og i helt særlige tilfælde kan pensionerne nedsættes.

Risici i Lærernes Pension

Lærernes Pensions væsentligste risici knytter sig til:

- De udbudte pensionsordninger, som overvejende er ordninger med livsvarige pensionsudbetalinger med ydelsesgarantier. De fleste medlemmer har endvidere forsikringer knyttet til pensionsordningen i form af invalidepension, ægtefælle-/samleverpension, dødsfaldspension og børnepension. Pensionsordningerne indebærer, at værdien af selskabets pensionsforpligtelser og dermed også reserver afhænger af udviklingen i markedsrenterne samt af medlemmernes levetid og invaliddetsgrad. Et fald i renteniveauet, en stigning i medlemmernes forventede levetid og en stigning i den forventede invaliddetsgrad er alle ændringer, der vil øge værdien af selskabets pensionsforpligtelser og dermed reducere reserverne.
- Selskabets investeringer. De indbetalte pensionsmidler investeres i obligationer, aktier og alternative aktivklasser med henblik på at opnå en god forrentning. Det indebærer samtidigt en risiko for tab som følge af kursfald på de finansielle markeder eller som følge af, at selskabets modparter ikke honorerer deres forpligtelser.
- Operationelle hændelser, dvs. risikoen for tab som følge af menneskelige eller systemmæssige fejl i forbindelse med selskabets drift.
- Øvrige risici relaterer sig til selskabets vækst, likviditetssituation og omdømme m.m.

En oversigt over selskabets væsentligste risici er vist i tabel 5.

Tabel 5. Oversigt over Lærernes Pensions risici

Markedsrisici	Forsikringsrisici	Andre risici
Renterisici	Levetidsrisici	Operationel risiko
Aktiekursrisiko	Invaliderisiko	Øvrige risici
Valutakursrisiko	Omkostningsrisiko	
Ejendomsrisiko	Katastrofescenario	
Kredit- og modpartsrisiko		
Spændrisiko		

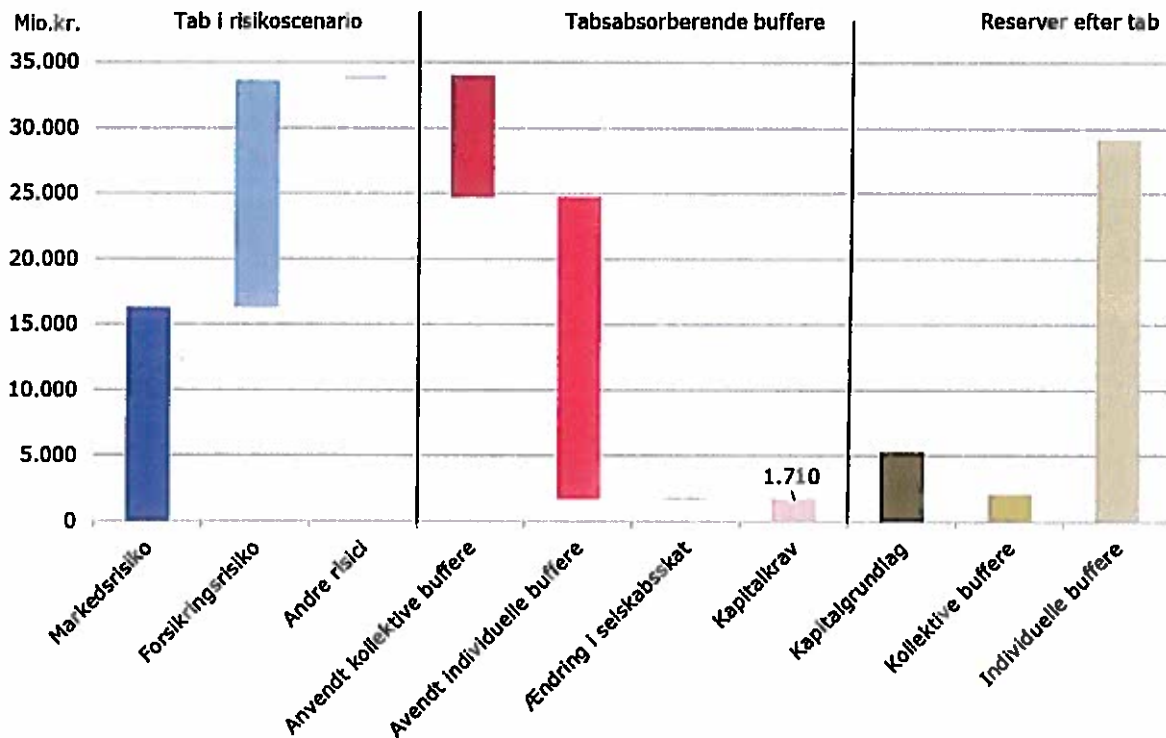
Måling og overvågning af risici

Lærernes Pension måler og overvåger løbende udviklingen i selskabets reserver og risici med henblik på at kunne agere i tide over for uventede forhold. For nogle risici sker det ved at måle, dvs. stresse de relevante risikofaktorer. Eksempelvis måles risici, der følger af pensionsforpligtelserne, som de tab, der opstår ved ændringer i renteniveau, medlemmernes forventede levetid og invaliderisikograd samt forøgede omkostninger. Andre risici er mere komplekse og vanskelige at måle. Det gælder bl.a. operationelle risici, hvor det er fundet rimeligt at lade tabsrisikoen være proportional med livsforsikringshensættelserne.

Kapitalkrav

Lærernes Pensions samlede risiko måles bl.a. i form af solvenskapitalkravet, som udtrykker, hvor stor kapitalgrundlaget skal være, hvis den med en sikkerhed på 99,5% skal kunne modstå alle de tabsgivende hændelser, der kan opstå i løbet af ét år. Beregningen af solvenskapitalkravet er baseret på Solvens II-standardmodellen. Ved udgangen af 2016 ville en realisering af modellens risikoscenario føre til et tab på ca. 34 mia.kr. Selskabet har imidlertid rigeligt med buffere til at klare scenariet, og kapitalgrundlaget skal derfor kun dække 1.710 mio.kr. Til sammenligning var Lærernes Pensions kapitalgrundlag 5.316 mio.kr. ved udgangen af 2016. Der var således en markant overdækning, og selskabets buffere forbliver store efter scenariet, jf. figur 3. Det indebærer, at Lærernes Pension kan klare situationer, der er langt værre end standardmodellens risikoscenario.

Figur 3. Opgørelse af solvenskapitalkrav ultimo 2016



Solvens II

I januar 2016 trådte den nye Solvens II-regulering i kraft. Reguleringen har til hensigt at ensarte solvensreglerne på tværs af EU og sikre en betryggende beskyttelse af forsikringstagerne. Lærernes Pension er også omfattet af de nye regler og valgte i den forbindelse at anvende Solvens II-standardmodellen til at opgøre solvenskapitalkravet.

EIOPAs stresstest m.m.

Lærernes Pension deltog i 2016 sammen med 11 andre danske pensionsselskaber i en fælles europæisk stresstest. Øvelsen, som blev koordineret af den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA og omfattede 236 forsikringsselskaber fra 30 lande, satte bl.a. fokus på selskabernes solvens i et "double-hit" scenario med store kurstab på såvel aktiver som passiver. Lærernes Pension opstiller i forvejen lignende scenarier i forbindelse med udarbejdelsen af investeringsstrategien, og stresstesten bekræftede, at selskabet har reserver til at klare store tab uden at slække på investeringsrisikoen og dermed muligheden for at opnå et højt afkast.

I forbindelse med stresstesten deltog Lærernes Pension i en undersøgelse af selskabernes anvendelse af finansielle instrumenter til afdækning af ydelsesgarantier. Lærernes Pension afdækker delvist ydelsesgarantierne ved brug af renteswaps, rentefutures og repofinansierede statsobligationer.

Nye regnskabsregler

I januar 2016 trådte en ny regnskabsbekendtgørelse i kraft. Den væsentligste konsekvens af denne bekendtgørelse er, at hensættelserne til selskabernes forpligtelser opgøres efter de samme principper som hensættelserne under Solvens II-lovgivningen. Det indebærer, at de såkaldte optionssandsynligheder,

Årsrapport 2016

det vil sige sandsynlighederne for omskrivning til fripolice og genkøb, nu indgår i opgørelsen af hensættelserne. De nye bestemmelser resulterede i en stigning i værdien af de garanterede ydelser med 19.282 mio.kr. Samtidigt steg de tabsabsorberende buffere dog med 27.890 mio.kr., da de nye regler indebærer, at en større andel af de individuelle buffere nu kan anvendes til at dække tab.

Overgangen til den nye regnskabsbekendtgørelse indebærer også, at de garanterede ydelser opgøres ved anvendelse af EIOPA's diskonteringsrentekurve. Med virkning fra 30. juni 2016 fik Lærernes Pension godkendelse til at anvende EIOPA's såkaldte volatilitetsjusterede tillæg til diskonteringskurven. Tillægget indebærer, at udvidelser af kreditspænd i et vist omfang også løfter diskonteringskurven og derved reducerer værdien af de garanterede ydelser.

Sidst på året deltog Lærernes Pension i en dataindsamling til vurdering af EIOPA's metode til fastlæggelsen af diskonteringskurven. Den nuværende metode er baseret på en antagelse om, at den 1-årige risikofri markedsrente på langt sigt er 4,2%, og det resulterer i en diskonteringskurve, som er langt højere end den aktuelle markedsrentekurve. Lærernes Pension foretager løbende beregninger af diskonteringskurvens betydning for selskabets finansielle styrke. Beregningerne viser, at selskabets solvens ikke vil være truet af en eventuel overgang til en mere markedskonform diskonteringskurve.

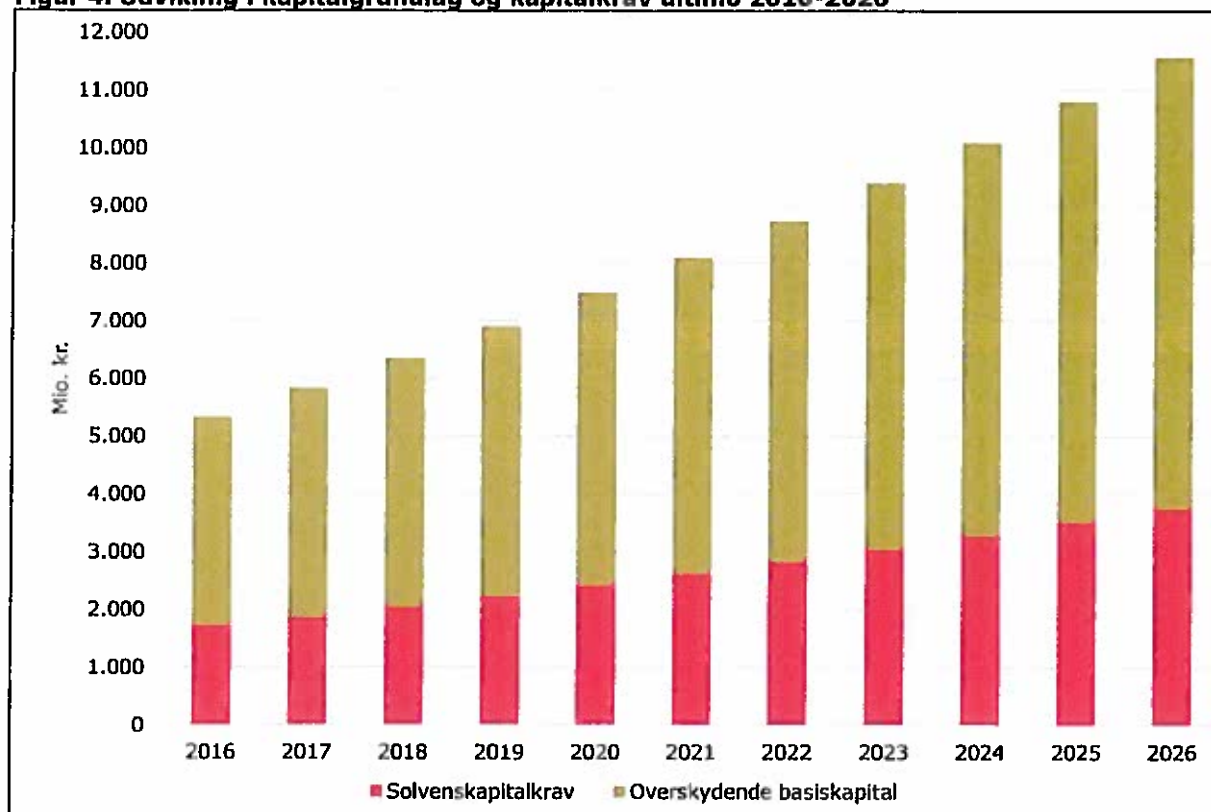
Kapitalplan

Lærernes Pension er i fortsat vækst, og de stigende pensionsforpligtelser indebærer et behov for løbende kapitalfremskaffelse af hensyn til fastholdelsen af selskabets soliditet. Kapitalgrundlaget opbygges løbende ved, at et beløb svarende til 5% af de indbetalte pensionsmidler henregnes til medlemskapital (en del af kapitalgrundlaget) og ved, at kapitalgrundlaget modtager en andel af årets realiserede resultat i overensstemmelse med de anmeldte regler herom. Skulle det blive nødvendigt med yderligere kapitalfremskaffelse, har Lærernes Pension et tilsagn om indskud af ansvarlig lånekapital. Sandsynligheden for, at en sådan situation opstår, er dog meget lille.

I tilrettelæggelsen af selskabets investeringsstrategi er der fokus på afkast og risiko over en lang fremtidig periode. Investeringsstrategien tilrettelægges på baggrund af ALM-analyser, som også inddrager udviklingen i pensionsforpligtelserne. Derudover anvendes en prognosemodel til vurdering af selskabets langsigtede resultat og balance.

Figur 4 viser en fremskrivning af selskabets kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav for perioden 2016-2026. Fremskrivningen viser, at Lærernes Pension også fremadrettet forventes at have et kapitalgrundlag, der nemt vil kunne dække solvenskapitalkravet.

Figur 4. Udvikling i kapitalgrundlag og kapitalkrav ultimo 2016-2026



Rapport om vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)

Lærernes Pensions bestyrelse foretog i november 2016 en vurdering af selskabets væsentlige risici med udgangspunkt i selskabets forretningsmodel og overordnede strategi. Gennemgangen er nedfældet i selskabets ORSA-rapport.

Bestyrelsen fandt det betryggende, at målingen af selskabets væsentlige risici på kort sigt sker ved brug af Solvens II-standardmodellen til opgørelse af solvenskapitalkravet og de tilhørende følsomhedsberegninger.

Det var ligeledes bestyrelsens vurdering, at Lærernes Pension har betydelige reserver til at dække de investeringsmæssige, forsikringsmæssige og operationelle risici på såvel kort sigt som langt sigt, og at der derfor kun er en meget lille risiko for, at selskabet kommer i en ugunstig situation.

ORSA-rapporten indeholdt et tema, som bestyrelsen diskuterede som led i udarbejdelsen af rapporten. Temaet omhandlede betydningen af genkøb- og fripolicesandsynlighederne for selskabets solvens. Ændringer i disse optionssandsynligheder har en stor indvirkning på værdien af de garanterede ydelser og dermed selskabets buffere, men bestyrelsen er samtidig betrygget i, at selskabet vil kunne klare store ændringer i optionssandsynlighederne.

Endeligt var det bestyrelsens vurdering, at outsourcingen af administrationen sker på betryggende vis og med den rette kontrol.

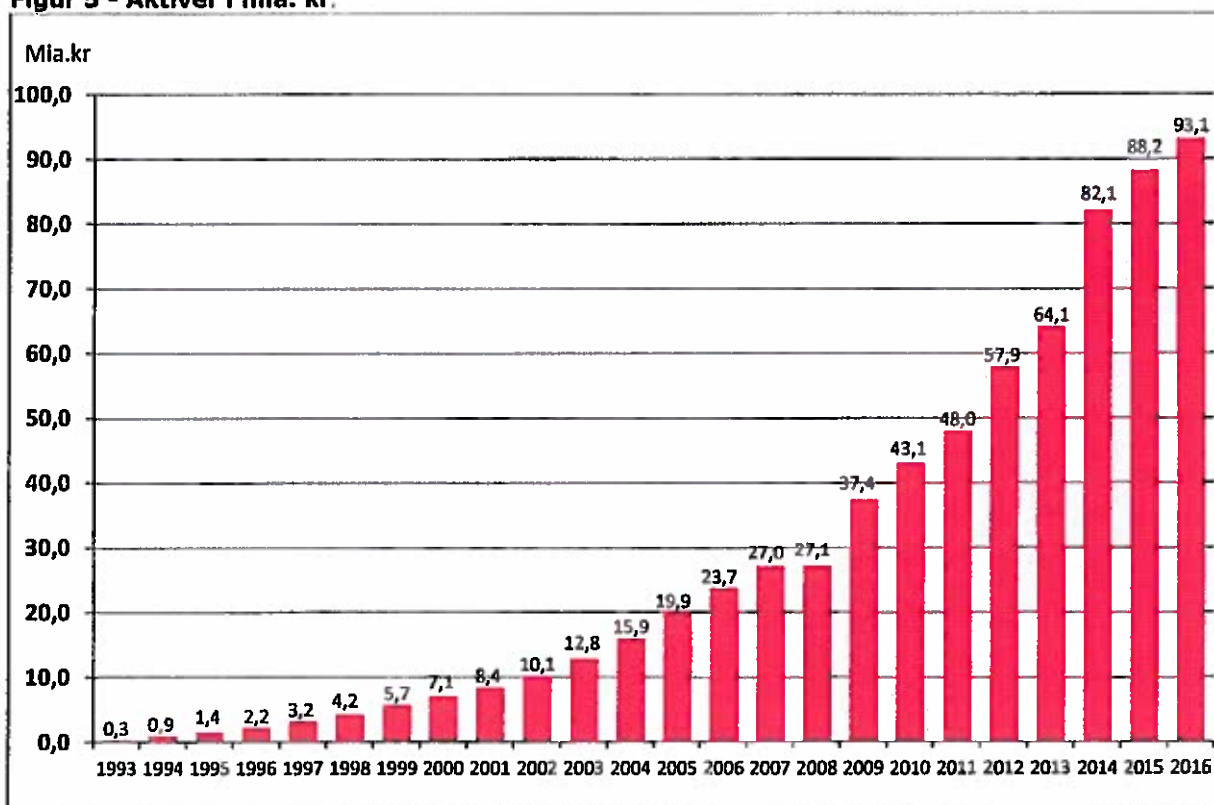
Årsregnskab og nøgletal

Præmieindtægten steg fra 4.800 mio.kr. i 2015 til 5.099 mio.kr. i 2016. De samlede aktiver steg fra 88.212 mio.kr. ultimo 2015 til 93.101 mio.kr. ultimo 2016, jf. figur 5. Den reprofiansierede obligationsbeholdning udgjorde 8.795 mio.kr. af de samlede aktiver ultimo 2016.

Af præmieindtægten stammede 4.834 mio.kr. fra løbende præmier og 265 mio.kr. fra indskud, herunder overførsler fra andre pensionselskaber. Der blev i 2016 udbetalt 1.028 mio.kr. i pensionsydelse, hvoraf 358 mio.kr. var tilbagekøb.

De realiserede og urealiserede kursreguleringer var 5.508 mio.kr. Renter og udbytter mv. udgjorde 2.927 mio.kr. Sammen med et positivt omkostningsresultat og et positivt risikoresultat bevirkede investeringsresultatet, at det samlede realiserede resultat før bonus udgjorde 9.283 mio.kr.

Figur 5 - Aktiver i mia. kr.



Den gennemsnitlige opgørelsesrente udgjorde 0,37% ultimo 2016. De samlede livsforsikringshensættelser steg fra 66.060 mio.kr. til 76.341 mio.kr. heraf udgjorde det kollektive bonuspotentiale 11.589 mio.kr. ultimo året.

I 2016 blev der opbygget 634 mio.kr. i Overskudskapital (Særlige Bonushensættelser). Heraf vedrørte 255 mio.kr. årets indbetaling og 77 mio.kr. årets udbetaling, mens 456 mio.kr. efter pensionsafkastskat stammede fra de forsikredes andel af det realiserede resultat.

Nøgletal

De officielle nøgletal er med den nye regnskabsbekendtgørelse som trådte i kraft fra 2016 blevet reduceret fra 15 til 6. Alle nøgletallene fremgår af femårsoversigten på side 29.

For så vidt angår investeringsafkastet, opnåede Lærernes Pension i 2016 et samlet afkast på 11,3% før pensionsafkastskat, hvilket er meget tilfredsstillende set i forhold til markedsudviklingen.

De 2 omkostningsnøgletal er beregnet som rentemarginal (administrationsomkostningerne i forhold til hensættelserne) og omkostningerne pr. forsikret. Disse tal var for Lærernes Pension henholdsvis 0,1% og 425 kr. ultimo 2016.

Forrentningsnøgletallene belyser forrentningen af passivsidens forskellige elementer; egenkapitalen og overskudskapitalen. Forrentningen efter skat af egenkapitalen var i 2016 på 0%, mens Overskudskapitalen blev forrentet med 10,0%.

Årsrapport 2016

Oplysninger om bestyrelsens hverv i andre virksomheder og organisationer

Navn og stilling	Fødselsdato og år:	Indtrådt i bestyrelsen i Lærernes Pension i:	Valgt til bestyrelsen i Lærernes Pension af:	Hverv uden for Lærernes Pension i erhvervsvirksomheder og organisationer mv.:
Anders Bondo Christensen Formand for Danmarks Lærereforening	16. marts 1959 58 år	2002	Generalforsamlingen	Formand for: Lærernes Centralorganisation Kommunale Tjenestemænd og Overenskomstansatte (KTO) SKAF FTF-K Formand for bestyrelsen i: F.S. Design ApS A/S Hotel Frederiksdal Lån & Spar Bank A/S Medlem af bestyrelsen i: FTF Centralorganisationernes Fællesudvalg (CFU) Young Enterprise Lærernes Pension, ejendomsaktieselskab Nordiske Lærerorganisationers Samråd (NLS)
Pia Allerslev Børne- og ungdomsborgmester	29. september 1972 44 år	2009	Generalforsamlingen	
Tine Agenskov Lærer	1. november 1966 50 år	2016	Generalforsamlingen	
Finn Viberg Brunse Byrådsmedlem i Assens Kommune	2. maj 1950 66 år	2014	Generalforsamlingen	Medlem af bestyrelsen i: Totalbanken A/S Medlem af repræsentantskabet i: Totalbanken A/S Kommunernes Landsforening

Årsrapport 2016

Lars Busk Hansen Lærerkreds Nord	26. maj 1962 54 år	2008	Generalfor- samlingen	Medlem af bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a)
Monica Lendal Jørgensen Næstformand for Frie Sko- lers Lærerforening	8. marts 1966 51 år	2011	Generalfor- samlingen	Medlem af bestyrelsen i: Hornstrup Kursuscenter P/S Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorgani- sations forretningsudvalg
Gordon Ørskov Madsen Lærer	4. juli 1966 50 år	2010	Generalfor- samlingen	Formand for bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a) Medlem af bestyrelsen i: F.S. Design ApS A/S Hotel Frederiksdal Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorgani- sations forretningsudvalg
Børge Pedersen Næstformand for Uddannel- sesforbundet	26. februar 1953 64 år	2006	Generalfor- samlingen	Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorgani- sations forretningsudvalg
Hanne Pontoppidan Formand for Uddannelses- forbundet	25. september 1958 58 år	1998	Generalfor- samlingen	Medlem af bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a) Øvrige hverv Medlem af forretningsudvalget for Lærernes Centralorganisation. Medlem af FTF's forretningsudvalg
Morten Kvist Refskov Lærer	22. juni 1983 33 år	2016	Generalfor- samlingen	
Palle Rom Konsulent i Danmarks Læ- rerforening	8. december 1960 56 år	2014	Generalfor- samlingen	

Årsrapport 2016

<p>Uffe Rostrup Formand for Frie Skolers Lærerforening</p>	<p>8. januar 1964 53 år</p>	<p>2008</p>	<p>Generalfor- samlingen</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a)</p> <p>Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorgani- sations forretningsudvalg Medlem af forretningsudvalget for Fordelingssekretariatet for frie skoler</p>
<p>Finn Scheibye Cand. polit. Indvalgt i bestyrelsen som det uafhængige og regnskabskyndige bestyrelsesmedlem. Finn Scheibye har i en årrække været ansvarlig for regnskabsaf- læggelsen i større finansielle virksomheder, og han har således indgående erfaring og viden om regnskabsaf- lægelse i henhold til den finansielle lovgivning. Herudover er Finn Scheibye uafhængig af Lærernes Pension, idet han ikke er i en stilling eller har andre nærtstående interesser eller forbindelser til Lærernes Pension og selskabets virksomhed</p>	<p>10. august 1948 68 år</p>	<p>2009</p>	<p>Generalfor- samlingen</p>	
<p>Anne Mette Toftegaard Adm. direktør i LB Forsikring A/S</p>	<p>22. september 1966 50 år</p>	<p>2013</p>	<p>Generalfor- samlingen</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i: Forsikring & Pension Forsikringsakademiet LB- IT A/S (næstformand) Medlem af repræsentantskabet i: Lån & Spar Direktør i: LB Foreningen F.M.B.A.</p>

Årsrapport 2016

Femårsoversigt over hoved- og nøgletal

Alle beløb i mio. kr.

Koncern	2012	2013	2014	2015	2016
Præmier	4.224	4.089	4.483	4.800	5.099
Forsikringsydelse *	-647	-2.755	-797	-952	-1.028
Investeringsafkast	5.302	2.619	7.253	1.407	8.150
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-74	-80	-67	-69	-61
Forsikringsteknisk resultat	-34	4	-35	-11	-42
Årets resultat	0	-7	7	0	0
Ændring i livsforsikringshensættelser **	-4.496	-1.728	-6.570	-4.713	-10.281
Hensættelser til forsikringskontrakter, i alt **	52.375	55.569	65.323	66.060	76.341
Egenkapital, i alt	448	441	448	448	448
Aktiver, i alt koncernen	57.873	64.117	82.124	88.212	93.101
Aktiver, i alt moderselskab	57.760	64.013	82.009	88.103	92.934
Kapitalgrundlag	3.700	3.842	4.424	4.681	5.315
Solvenskapitalkrav ** ***	1.216	1.100	1.423	1.481	1.710
Depotrente efter pensionsafkastskat	3,00	3,50	3,75	5,50	5,00
Nøgletal	2012	2013	2014	2015	2016
Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter ** %	11,5	5,0	12,6	2,1	11,3
Omkostninger af hensættelser ** %	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. forsikret kr.	551	607	495	494	425
Egenkapitalforrentning efter skat %	0,0	-1,5	1,5	0,0	0,0
Forrentning af Overskudskapital %	13,2	5,0	13,9	2,4	10,0
Solvensdækning ** *** %	304	349	311	316	311

Der er kun vist hoved- og nøgletal for koncern, da de er sammenfaldende med tallene for moderselskab med undtagelse af aktiver i alt.

* I 2013 indeholder denne post en ekstraordinær udbetaling til statsafgift på kapitalpensioner på 1.981 mio. kr.

** Regnskabsbekendtgørelsen er ændret fra og med 2016. Med henvisning til bekendtgørelsens § 84, stk. 2 er det ikke fundet praktisk muligt at ændre femårsoversigten, således at tallene for perioden før 2016 bliver i overensstemmelse med den nye metode. Tallene for 2012-2015 er derfor ikke direkte sammenlignelige med 2016.

*** Nøgletallene solvenskapitalkrav og solvensdækning er undtaget fra kravet om revision jævnfør bekendtgørelse nr. 937 af 27. juli 2015 om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser og dermed ikke revideret.

Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.



København, den 31. marts 2017

Direktion



Paul Brüniche-Olsen

Bestyrelsen

Anders Bondo Christensen
formand



Pia Allerslev Simonsen
næstformand



Finn Viberg Brunse



Lars Busk Fjelsted Hansen



Monica Lendal Jørgensen



Tine Agenskov



Gordon Ørskov Madsen



Børge Pedersen



Hanne Fritze Pontoppidan



Palle Rom



Uffe Røstrup



Finn Scheibye



Anne Mette Tørtsgaard

Morten Kvist Refskov

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter Lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og moder-virksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

Årsrapport 2016

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til Lov om finansiel virksomhed.

Årsrapport 2016

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i Lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Nøgletallet solvensdækning

Ledelsen er ansvarlig for nøgletallet solvensdækning, der fremgår af hoved- og nøgletaloversigten på side 29 i årsrapporten.

Som anført i hoved- og nøgletaloversigten er nøgletallet solvensdækning undtaget fra kravet om revision. Vores konklusion om årsregnskabet omfatter derfor ikke nøgletallet solvensdækning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om dette nøgletal.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at overveje, om nøgletallet solvensdækning er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Hvis vi på dette grundlag konkluderer, at der er væsentlig fejlinformation i nøgletallet solvensdækning, skal vi rapportere herom. Vi har ingenting at rapportere i den forbindelse.

København, den 31. marts 2017

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56



Jacques Peronard
statsautoriseret revisor



Tenna Hauge Jørgensen
statsautoriseret revisor

Årsrapport 2016

Resultatopgørelse

Alle beløb i tusind kr.

	Note	Moderelskab		Koncern	
		2016	2015	2016	2015
Bruttopræmier	2	5.099.263	4.799.920	5.099.263	4.799.920
Præmier f.e.r., i alt		5.099.263	4.799.920	5.099.263	4.799.920
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		276.089	108.888		
Indtægter fra associerede virksomheder		2.053	2.443	2.053	2.443
Indtægter af investeringsejendomme				53.009	52.718
Renteindtægter og udbytter m.v.		2.926.800	2.875.607	4.280.443	4.164.382
Kursreguleringer	3	5.507.605	-775.136	4.525.065	-1.884.974
Renteudgifter		-451.376	-698.227	-451.376	-698.227
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		-111.082	-107.076	-258.976	-229.714
Investeringsafkast, i alt		8.150.088	1.406.498	8.150.218	1.406.627
Pensionsafkastskat		-1.245.783	-217.963	-1.245.783	-217.963
Udbetalte ydelser	4	-1.027.506	-951.940	-1.027.506	-951.940
Forsikringsydelse f.e.r., i alt		-1.027.506	-951.940	-1.027.506	-951.940
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt	5	-10.280.674	-4.713.342	-10.280.674	-4.713.342
Ændring i fortjenstmargen		0	0	0	0
Ændring i overskudskapital		-633.835	-257.650	-633.835	-257.650
Administrationsomkostninger		-60.495	-68.543	-60.626	-68.674
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	6	-60.495	-68.543	-60.626	-68.674
Overført investeringsafkast		-43.126	-7.793	-43.126	-7.793
FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT		-42.068	-10.815	-42.069	-10.816
Egenkapitalens investeringsafkast		43.126	7.793	43.126	7.793
RESULTAT FØR SKAT		1.059	-3.022	1.057	-3.024
Skat	7	-1.059	3.022	-1.057	3.024
ÅRETS RESULTAT		0	0	0	0
Anden totalindkomst		0	0	0	0
ÅRETS TOTALINDKOMST		0	0	0	0
Realiseret resultat	8				

Årets resultat overføres til egenkapitalen.

Årsrapport 2016

Balance

AKTIVER

Alle beløb i tusind kr.

Note	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Driftsmidler	9	864	1.340	864
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		864	1.340	864
Investeringsjendomme	10		1.705.187	1.383.612
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		1.975.984	1.991.829	
Kapitalandele i associerede virksomheder		122.296	140.243	122.296
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	19	2.098.280	2.132.072	122.296
Kapitalandele		25.355.663	18.769.335	39.882.152
Investeringsforeningsandele		36.294.801	30.965.429	193.789
Obligationer		26.884.261	33.591.378	47.273.873
Andre udlån			801.247	733.955
Indlån i kreditinstitutter		131.875	768.226	1.103.680
Afledte finansielle instrumenter	11	1.165.713	190.299	1.236.441
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		89.832.313	84.284.667	90.491.183
INVESTERINGSAKTIVER I ALT		91.930.594	86.416.740	92.318.666
Tilgodehavender hos forsikringstagere		41.266	56.190	41.266
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		534.446	82.360	
Andre tilgodehavender		129.499	15.988	155.141
TILGODEHAVENDER, I ALT		705.211	154.538	196.408
Tilgodehavende selskabsskat		13	370	16
Udskudt pensionsafkastskatteaktiv		0	434.394	0
Udskudt selskabsskatteaktiv	17	34	321	0
Likvide beholdninger		61.494	621.869	68.224
ANDRE AKTIVER, I ALT		61.540	1.056.953	68.240
Tilgodehavende renter		178.557	423.365	459.590
Andre periodeafgrænsningsposter		57.503	49.962	57.503
PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT		236.060	473.327	517.092
AKTIVER I ALT		92.934.269	88.102.898	93.101.270
Sikkerhedsstillelse	12			
Eventualaktiv	13			

Årsrapport 2016

Balance

PASSIVER

Alle beløb i tusind kr.

	Note	Moderselskab		Koncern	
		2016	2015	2016	2015
Aktiekapital		49.070	49.070	49.070	49.070
Overført overskud		398.464	398.464	398.464	398.464
EGENKAPITAL	14	447.534	447.534	447.534	447.534
Overskudskapital	15	4.867.978	4.234.143	4.867.978	4.234.143
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT		4.867.978	4.234.143	4.867.978	4.234.143
Livsforsikringshensættelser	16	76.340.913	66.060.238	76.340.913	66.060.238
HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		76.340.913	66.060.238	76.340.913	66.060.238
Udskudt selskabsskat	17	0	0	7.327	7.040
HENSATTE FORPLIGTELSER, I ALT		0	0	7.327	7.040
Gæld angående afledte finansielle Instrumenter	11	1.671.615	514.000	1.756.238	541.281
Gæld til kreditinstitutter		8.750.188	16.142.341	8.750.188	16.142.341
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0		
Skyldig pensionsafkastskat		761.212	604.750	761.212	604.750
Anden gæld		39.711	54.732	114.762	129.633
GÆLD, I ALT		11.222.725	17.315.823	11.382.399	17.418.006
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		55.120	45.159	55.120	45.159
PASSIVER I ALT		92.934.269	88.102.898	93.101.270	88.212.120
Anvendt regnskabspraksis	1				
Eventualforpligtelser	18				
Nærtstående parter	19				
Risikostyring	20				
Femårsoversigt over hoved- og nøgletal	21				
Følsomhedsoplysninger	22				
Specifikation af investeringsaktiver og deres afkast til dagsværdi	23				

Årsrapport 2016

Egenkapital og kapitalforhold

Alle beløb i tusind kr.

Egenkapital	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Egenkapital pr. 1. januar	447.534	447.534	447.534	447.534
Overført fra disponering af årets resultat	0	0	0	0
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Egenkapital i alt	447.534	447.534	447.534	447.534

Kapitalgrundlag	Moderselskab	
	2016	2015
Egenkapital	447.534	447.534
Overskudskapital	4.867.978	4.234.143
Udskudt skatteaktiv	-34	-321
Kapitalgrundlag	5.315.478	4.681.356

Noter

Alle beløb i tusind kr.

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt efter reglerne i Lov om finansiel virksomhed og den dertil knyttede bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskabet og tværgående pensionskasser udstedt af Finanstilsynet (regnskabsbekendtgørelsen).

Regnskabsbekendtgørelsen for pensionskasser og livsselskaber er ændret fra og med 2016. Ændringerne relaterer sig til implementeringen af Solvens II-reglerne. Det har medført følgende ændringer i regnskabspraksis:

- Livsforsikringshensættelser opgøres til nutidsværdi af bedste skøn af de forventede betalingsstrømme. Der anvendes en diskonteringsrentekurve opgjort af den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA og medlemsadfærd i forhold til genkøb og fripolice Indregnes.
- Lærernes Pension har ansøgt og fik godkendelse til at bruge en diskonteringsrentekurve med VA-tillæg. Godkendelsen har været gældende fra 1. juli 2016.
- Posterne Livsforsikringshensættelser, kollektiv bonuspotentiale og erstatningshensættelse samles i en post "Livsforsikringshensættelser, som består af elementerne Garanterede ydelser, Individuel bonuspotentiale, Kollektiv bonuspotentiale og Risikomargen.
- Risikomargen svarer til det beløb, som selskabet forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed for, at denne vil overtage risikoen for at afvikle bestanden. Risikomargen udgjorde i forbindelse med åbningsbalancen 2.789,8 mio.kr. og blev dækket af individuelt og kollektivt bonuspotentiale. Metoden til beregning af risikomargen er efterfølgende blevet ændret. Risikomargen er i den forbindelse reduceret og udgør ultimo 2016 906,3 mio. kr. Metodeændringen har ingen effekt på størrelsen af egenkapitalen.
- Særlige bonushensættelser medtages under "Overskudskapital"

De beløbsmæssige effekter på regnskabets poster i forbindelse med ændringen af anvendt regnskabspraksis pr. 1. januar 2016 er (mio.kr.):

Mio.kr.	Egenkapital	Særlige bonus-hensættelser	Livsforsikrings-hensættelser	Erstatnings-hensættelse	Kollektivt bonuspotentiale
Årsregnskabet 31.12.2015	447,5	4.234,1	58.034,0	2,1	8.024,1
Ændring i styrkelse			403,2		-403,2
Risikomargen betalt af KB			0,5		-0,5
Omgruppering af poster			7.622,5	-2,1	-7.620,4
Åbningsbalance 01.01.2016	447,5	4.234,1	66.060,2	-	-

Med henvisning til regnskabsbekendtgørelsens § 84 stk. 2 er det bl.a. set i forhold til sammenhængen med kontributionsprincippet ikke fundet praktisk muligt at ændre sammenligningstal, noteoplysninger og femårsoversigter for perioden før 2016, hvorfor de ikke er direkte sammenlignelige med 2016.

Årsrapporten indeholder resultatopgørelse for perioden 1. januar - 31. december 2016 og balance pr. 31. december 2016 efter de nye regnskabsprincipper. Derudover er medtaget sammenligningstal for den tilsvarende periode sidste år i overensstemmelse med aflagte årsrapporter for tidligere år.

Alle beløb i årsregnskabets del af årsrapporten præsenteres i hele tusinde kr., med mindre andet er angivet. Hvert tal afrundes hver for sig. Der kan derfor forekomme afvigelse mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Årsrapport 2016

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udarbejdelsen af årsregnskabet forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger omkring fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. De områder, hvor ledelsens kritiske skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet er:

- Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter
- Dagsværdi af finansielle instrumenter
- Dagsværdi af ejendomme

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for ansvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. At foretage disse skøn og vurderinger er derfor i sagens natur vanskeligt og de vil være forbundet med usikkerhed, selv i perioder med stabile makroøkonomiske forhold. Andre vil kunne komme frem til andre skøn.

Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter

Opgørelsen af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter bygger på en række aktuariemæssige beregninger, der anvender forudsætninger om blandt andet dødelighed og invaliditetshyppighed, som fastsættes ud fra bedste skøn. Herudover er forpligtelserne påvirket af det aktuelle renteniveau.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

For finansielle instrumenter med noterede priser på et aktivt marked, eller hvor værdiansættelserne bygger på accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen.

For instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Dette er eksempelvis gældende for unoterede kapitalandele hvor der ikke er et aktivt marked.

Dagsværdi af ejendomme

Dagsværdien af ejendomme er opgjort på grundlag af forventede driftsafkast på den enkelte ejendom samt et tilknyttet forrentningskrav baseret på markedsforholdene.

Kontribution

Lærernes Pensions overskudspolitik er anmeldt til Finanstilsynet i overensstemmelse med bekendtgørelsen om kontributionsprincippet. Bestanden er opdelt i 4 rentegrupper, en omkostningsgruppe og en risikogruppe. De 3 rentegrupper består af privattegnede ordninger og udgør tilsammen 0,5% af den samlede bestand. Den sidste rentegruppe udgør de sidste 99,5%, og består af Lærernes Pensions primære forretning, nemlig arbejdsgiverordninger, der er tegnet i ansættelsesmæssige sammenhænge. Denne største rentegruppe benævnes i regnskabet som Arbejdsgiverordninger. Selskabets kollektive bonuspotentiale er fordelt mellem de enkelte kontributionsgrupper.

Den del af årets realiserede resultat, der tilfalder egenkapitalen og overskudskapitalen, består af en forrentning svarende til afkastnøgletallet før PAL-skat tillagt risikoforrentning af de gennemsnitlige livsforsikringshensættelser og kollektivt bonuspotentiale. Medlemmerne tildeles resten, svarende til årets realiserede resultat, opgjort i henhold til den anmeldte overskudspolitik. Risikoforrentningen er i selskabet i 2016 fastholdt på 0%. Egenkapitalen vil i år med positivt investeringsafkast typisk give afkald på sin del af forrentningen til fordel for medlemmernes overskudskapital.

Inden for hver kontributionsgruppe kan et negativt realiseret resultat dækkes kollektivt af gruppens kol-

Årsrapport 2016

lektive bonuspotentialer. I forbindelse med renteresultatet kan bonuspotentialer på fripolicer tilmed anvendes til at dække tab. Efterfølgende anvendes egenkapitalen og særlige bonushensættelser til at dække tab. Tab vedrørende de enkelte kontributionsgrupper, der dækkes af egenkapitalen og særlige bonushensættelser kan hentes i det efterfølgende regnskabsår fra de enkelte gruppers individuelle og kollektive bonuspotentialer, hvis det er muligt. Andelene der overføres fra de individuelle og kollektive bonuspotentialer i det efterfølgende regnskabsår anmeldes til Finanstilsynet.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50 % af stemmerne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Koncernens aktiviteter omfatter udelukkende livs- og pensionsforsikring. Koncernregnskabet er derfor opstillet efter de bestemmelser, der gælder for livsforsikringsselskaber. Det ultimative moderselskab er Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab.

Selskabets koncerninterne handler, som alle ligger inden for selskabernes naturlige forretningsområder, sker på skriftligt grundlag og bliver indgået på markedsbaserede vilkår. Koncerninterne mellemværender forrentes med pengemarkedsrenten oprundet til nærmeste hele procent.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles til indre værdi i moderselskabets regnskab og elimineres således at selskabets aktiver indgår som en del af balancen i koncernregnskabet. Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles til indre værdi tillagt værdien af goodwill i moderselskabs- og koncernregnskabet. Værdien af goodwill vurderes ved hver regnskabsafslutning.

Omregning af valuta

Såvel koncernens funktionelle valuta som præsentationsvaluta er danske kroner. Transaktioner i fremmed valuta omregnes med transaktionsdagens kurs. Balanceposter i fremmed valuta omregnes efter kursen på balancedagen, som er baseret på Bank of England GMT 1600 kurser. Valutakursforskelle opstået i forbindelse med omregning indregnes i resultatopgørelsen.

Alle valutagevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under valutakursregulering.

Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Bruttopræmier

Bruttopræmier i selskabet omfatter forfaldne medlemsbidrag for januar – november og forventede medlemsbidrag for december. Medlemsbidrag er reduceret med arbejdsmarkedsbidrag.

Investeringsafkast

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder indeholder moderselskabets andel af virksomhedernes resultat inklusive værdiregulering med fradrag af eventuel nedskrivning af goodwill.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder resultat af ejendomsdrift før regulering af ejendommernes værdi. I resultatet fragår omkostninger til ejendomsadministration.

Renter og udbytter med videre indeholder regnskabsårets indtjente renter, modtagne udbytter m.v.

Kursregulering indeholder realiserede og urealiserede gevinster på investeringsaktiver herunder værdiregulering af investeringsejendomme.

Pensionsafkastskat

Denne post dækker individuelt pensionsafkast, som beregnes af den løbende rentetilskrivning og Institut PAL, som beregnes på henlæggelse til kollektiv bonuspotentialer og særlige bonushensættelser.

Udbetalte ydelser

Pensionsydelser omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

Administration

Selskabet betaler Forca A/S for de enkelte aftalte administrative serviceydelser der leveres efter en aftalt

Årsrapport 2016

prismodel.

Koncernens ejendomme administreres af DEAS i henhold til særskilt aftale.

Omkostninger ved værdipapiradministration er indregnet som administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Omkostninger ved ejendomsadministration er fradraget i indtægter af investeringsejendomme.

Øvrige resultatposter

Ændring i fortjenstmargen omfatter årets ændring i fortjenstmargen.

Ændring i særlige bonushensættelser (*overskudskapital*) indeholder dels forrentningen dels det nettobeløb, som kunderne i løbet af året har bidraget med. Hertil kommer beløb, som selskabet måtte beslutte at henlægge hertil i stedet for til egenkapitalen.

Overført investeringsafkast fratrækkes i det forsikringstekniske resultat, som et regnskabsteknisk udtryk for den andel af investeringsafkastet, der vedrører egenkapitalen.

Skat

Skat af årets resultat indregnes i resultatopgørelsen, uanset om en del heraf først beskattes i senere regnskabsperioder. Den skattepligtige indkomst i ejendomsdatterselskabet indgår i moderselskabets skattepligtige indkomst, hvis mindst 90 % af ejendomsselskabets aktiver består af fast ejendom.

Balancen

Anlægsaktiver

Driftsmidler indregnes til anskaffelsespris med fradrag af foretagne afskrivninger. Afskrivningerne sker lineært over den forventede brugstid, dog højst 5 år.

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter indregnes til dagsværdi. Handlede finansielle instrumenter indregnes i/fragår i balancen på afregningsdatoen. Kontraktværdien af handlede, men endnu ikke afregnede, finansielle instrumenter indgår i balancen som et tillæg eller et fradrag i værdien af de tilsvarende finansielle instrumenter

Dagsværdien for børsnoterede finansielle instrumenter måles til dagsværdi baseret på noterede markedspriser på et aktivt marked. Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen derfor med udgangspunkt i senest observerede markedspris på balancedagen.

Eventuelle kurtager indgår i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles til dagsværdi. Dagsværdien beregnes efter afkastmetoden i henhold til principperne i regnskabsbekendtgørelsens bilag 7. Metoden tager udgangspunkt i den enkelte ejendoms driftsafkast og et til ejendommen knyttet forrentningskrav (afkastkrav). Driftsafkastet er baseret på det kommende års forventede afkast justeret for atypiske forhold. Minimum hvert 3. år foretages en ekstern vurdering med henblik på fastsættelse af den enkelte ejendoms forrentningskrav. Forrentningskravet vurderes hvert år i forhold til markedsudviklingen.

Ubebyggede grunde og skove optages til skønnet dagsværdi. Ejendomme under opførelse optages til dagsværdi. Såfremt der er indikationer på at værdien er lavere end dagsværdi underlægges ejendomme under opførelse en nedskrivningstest.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til indre værdi (equity-metoden). Efter denne metode bliver de tilknyttede virksomheders driftsresultater indregnet i selskabets resultatopgørelse. Selskabets resultat og egenkapital er herefter identiske med koncernens.

Regnskabsresultaterne fra de tilknyttede virksomheder fremkommer ved anvendelse af mållingsmetoder, der er identiske med de metoder, der er anvendt i selskabet.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes med selskabets ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi ifølge senest kendte regnskab. Virksomhedernes indre værdi fremkommer ved anvendelse af målingsmetoder, der er identiske med de metoder, der er anvendt i selskabet. Alle reguleringer indregnes i indtægter fra associerede virksomheder.

Som associerede virksomheder betragtes virksomheder, som ikke er tilknyttede virksomheder, men hvori koncernens virksomheder har andele på mere end 20 % af stemmerettighederne, og hvor der udøves betydelig indflydelse på virksomhedernes driftsmæssige og finansielle ledelse gennem repræsentation i virksomhedernes bestyrelser.

Kapitalandele

Børsnoterede kapitalandele måles til dagsværdi baseret på noterede markedspriser på et aktivt marked. Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen derfor med udgangspunkt i senest observerede markedspris på balancedagen.

Unoterede kapitalandele måles til dagsværdi af de underliggende nettoaktiver med udgangspunkt i foreliggende regnskaber og supplerende oplysninger herunder cashflow mv. Værdiansættelse af de underliggende nettoaktiver foretages ud fra anerkendte metoder, herunder standarder fastsat af European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA).

Resultatet af værdiansættelsesmodeller er ofte udtryk for et skøn over en værdi, som ikke ud fra markedsobservationer kan fastsættes entydigt.

Investeringsforeningsandele

Investeringsforeningsandele måles til dagsværdi baseret på noterede markedspriser på et aktivt marked. Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen derfor med udgangspunkt i senest observerede markedspris på balancedagen.

Unoterede investeringsforeningsbeviser måles til dagsværdien af de underliggende nettoaktiver.

Obligationer

Fastforrentede obligationer, konvertible obligationer og indeksobligationer med tillæg af indeksreguleringer måles til dagsværdi baseret på noterede markedspriser på et aktivt marked. Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen derfor med udgangspunkt i senest observerede markedspris på balancedagen.

Udtrukne børsnoterede obligationer måles til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet ved diskontering med en pengemarkedsrente.

Andre udlån

Andre udlån indregnes til en beregnet dagsværdi baseret på oplysninger om virksomhedernes soliditet. Der hensættes til imødegåelse af tab, såfremt oplysningerne tilsiger dette.

Repo/reverse

Værdipapirer, der er solgt som led i salgs- og tilbagekøbsforretninger, beholdes i balancen under den respektive hovedpost, f.eks. "obligationer" som forrentes og kursreguleres. Det modtagne beløb indregnes i balancen under posten "Gæld til kreditinstitutter" og forrentes som gæld til modparten.

Værdipapirer erhvervet som led i salgs og tilbagekøbsforretninger optages som tilgodehavender hos modparten og afkastet indregnes under renter.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter omfatter afledte finansielle instrumenter, hvis dagsværdi er positiv, mens afledte finansielle instrumenter, hvis dagsværdi er negativ, indgår under posten "Gæld angående afledte finansielle instrumenter". Dagsværdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Øvrige poster i aktiverne

Tilgodehavender optages til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning for forventede tab.

Hensættelser til forsikringskontrakter

Livsforsikringshensættelser opgøres til nutidsværdi af bedste skøn af de forventede betalingsstrømme. Der anvendes en diskonteringsrentekurve opgjort af den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA og medlemsadfærd i forhold til genkøb og fripolice indregnes. Lærernes Pension har ansøgt og fik godkendelse til at bruge en diskonteringsrentekurve med VA-tillæg. Godkendelsen har været gældende fra 1. juli 2016. Livsforsikringshensættelserne består af elementerne Garanterede ydelser, Individuel bonuspotentiale, Kollektiv bonuspotentiale og Risikomargen.

Livsforsikringshensættelsers element Garanterede ydelser måles ved, for hver forsikring, at opgøre markedsværdien af de forventede garanterede betalingsstrømme. Markedsværdien beregnes ved at diskontere de enkelte betalinger med en rente opgjort af den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA reduceret med pensionsafkastskat. Garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige forsikringsydelser, som stammer fra forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men som endnu ikke var anmeldt på balancedagen.

Individuel bonuspotentiale indeholder værdien af forpligtelser til at yde bonus på baggrund af den enkelte bonusberettigede forsikrings depot.

Kollektivt bonuspotentiale indeholder forsikringsbestandens andel af realiserede resultater, som er hensat kollektivt til de bonusberettigede forsikringer.

Risikomargen indeholder det beløb, som selskabet forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed for, at denne vil overtage risikoen for at afvikle bestanden. Risikomargen indhentes så vidt muligt af forsikringernes individuelle eller kollektive bonuspotentiale – eller subsidiært basiskapitalen.

Fortjenstmargen

Fortjenstmargen angiver nutidsværdien af selskabets endnu ikke indtjente fortjeneste på forsikringerne, som forventes indregnet i resultatopgørelsen med tiden. Fortjenstmargen udskilles af livsforsikringshensættelserne. Fortjenstmargen udgør i selskabet kr. 0 i 2016.

Overskudskapital

Overskudskapital (Særlige bonushensættelser) indgår i kapitalgrundlaget på lige fod med egenkapitalen, men tilfalder over tid de forsikrede og er dermed en del af hensættelsen til forsikringskontrakter.

Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser på statustidspunktet. Selskabet er i henhold til gældende skatteregler sam-beskattet med de øvrige selskaber i koncernen.

Gæld

Gældsposter måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi.

Nøgletal

Nøgletal udarbejdes efter reglerne i regnskabsbekendtgørelsen.

Afkastnøgletallene i femårsoversigten beregnes for samtlige aktiver og gældsposter efter en pengevægtet metode, mens afkastet pr. aktivtype i afkastskemaet beregnes for investeringsaktiver (dvs. eksklusive gældsposter og diverse aktiver) efter en tidsvægtet metode.

Eventualforpligtelser

Forpligtelser vedrørende afgivne garantier og kautioner mv., uden for forsikringsforhold, anføres i en note til årsrapporten.

Eventualaktiver

Fremtidige økonomiske fordele, der med en vis grad af sandsynlighed vurderes at tilgå selskabet, anføres i en note til årsrapporten.

Årsrapport 2016

Note 2	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Bruttopræmier				
Direkte forsikring i Danmark				
Præmier	4.833.889	4.567.596	4.833.889	4.567.596
Indskud	265.374	232.324	265.374	232.324
Bruttopræmier i alt	5.099.263	4.799.920	5.099.263	4.799.920
<i>Præmier fordelt på lande:</i>				
Danmark	5.039.553	4.745.028	5.039.553	4.745.028
Andre EU-lande	18.106	12.024	18.106	12.024
Øvrige lande	41.605	42.863	41.605	42.863
<i>Præmien for direkte forsikring kan fordeles således:</i>				
Individuelt tegnede forsikringer	17.672	14.363	17.672	14.363
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	5.081.591	4.785.556	5.081.591	4.785.556
Der er alene tegnet forsikringer med bonusordning				
<i>Antallet af forsikrede udgør:</i>				
Individuelt tegnede forsikringer	2.758	2.365	2.758	2.365
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	140.679	139.018	140.679	139.018
Note 3				
Kursreguleringer				
Investeringsejendomme			132.418	56.626
Kapitalandele	438.025	800.978	1.896.152	54.225
Investeringsforeningsandele	3.645.411	1.909.613	312.574	691.107
Obligationer	1.508.319	-724.178	2.322.974	101.924
Afledte finansielle instrumenter	-92.869	-867.555	-129.692	-930.672
Likvide beholdninger	8.720	-1.893.994	-9.361	-1.858.184
Kursreguleringer i alt	5.507.605	-775.136	4.525.065	-1.884.974
Note 4				
Udbetalte ydelser				
Summer ved død	-30.355	-21.054	-30.355	-21.054
Summer ved udløb	-114.147	-96.748	-114.147	-96.748
Pensions- og renteydelser	-523.165	-455.302	-523.165	-455.302
Tilbagekøb/udtrædelsesgodtgørelser	-357.704	-378.521	-357.704	-378.521
Forebyggelse	-2.134	-315	-2.134	-315
	-1.027.506	-951.940	-1.027.506	-951.940

Årsrapport 2016

Note 5

Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r

	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Individuel bonuspotentiale	-5.078.706	0	-5.078.706	0
Garanterede ydelser	-3.116.597	1.800.884	-3.116.597	1.800.884
Bonuspotentiale på fremtidige præmier	0	-3.550.339	0	-3.550.339
Bonuspotentiale på fripolicer	0	-3.685.656	0	-3.685.656
Risikomargen	1.883.554	0	1.883.554	0
Erstatningshensættelser	0	349	0	349
Kollektiv bonuspotentiale	-3.968.926	721.419	-3.968.926	721.419
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt	-10.280.674	-4.713.342	-10.280.674	-4.713.342

Note 6

Administrationsomkostninger

	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Administrationsaftale med Forca	-75.052	-82.089	-75.052	-82.089
Personaleudgifter i alt	-27.563	-25.427	-27.563	-25.427
Øvrige omkostninger	-19.422	-20.118	-19.554	-20.249
Samlede omkostninger før fordeling	-122.038	-127.634	-122.169	-127.765
Fordelte omkostninger	61.543	59.091	61.543	59.091
Administrationsomkostninger i alt	-60.495	-68.543	-60.626	-68.674
<i>Personaleudgifter specificeres således:</i>				
Løn til medarbejdere	-19.899	-18.588	-19.899	-18.588
Pensionsbidrag	-4.211	-3.938	-4.211	-3.938
Lønsumsafgift mv.	-3.454	-2.902	-3.454	-2.902
Personaleudgifter i alt	-27.563	-25.427	-27.563	-25.427
Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til administrerende direktør Paul Brüniche-Olsen	3.339	3.235	3.339	3.235
Honorar og vederlag til bestyrelsesmedlem Finn Schelbye	100	100	100	100
Anne Mette Toftegaard	100	100	100	100
Den øvrige bestyrelse er ulønnet				
Løn og vederlag til ansatte med indflydelse på virksomhedens risikoprofil	7.235	7.017	7.235	7.017
Antal personer med indflydelse på virksomhedens risikoprofil	4	4	4	4
Løn og vederlag til ansatte i Forca	46.112	40.186	46.112	40.186
Antal heltidsbeskæftigede	21	21	21	21
Antal heltidsbeskæftigede incl. Forcamedarbejdere	77	79	77	79

Der er ingen variabel aflønning i Lærernes Pension, der henvises endvidere til selskabets hjemmeside for en nærmere beskrivelse af selskabets lønpolitik.

Revisor:

	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
<i>Deloitte</i>				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	574	753	934	1.201
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	131	198	131	198
Skatterådgivning	712	281	712	281
Andre ydelser	4	101	4	101
Samlede revisoromkostninger	1.420	1.333	1.780	1.781

Årsrapport 2016

Note 7 Skat	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Årets selskabsskat	-771	0	-770	2
Regulering af udskudt selskabsskat	-287	2.970	-287	2.970
Regulering af selskabsskat tidligere år	0	52	0	52
Skat i alt	-1.059	3.022	-1.057	3.024
Selskabsskat, kan forklares således:				
Beregnet skat af årets resultat	-233	710	-231	712
Skatteeffekt af:				
Ikke skattepligtige indtægter/omkostninger	-329	2.282	-329	2.282
Ændring af skatteprocent	0	-22	0	-22
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0	52	0	52
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-497	0	-497	0
I alt	-1.059	3.022	-1.057	3.024

Note 8 Realiseret resultat	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Renteresultat	7.900.891	1.135.658	7.900.891	1.135.658
Risikoresultat	556.916	569.128	556.916	569.128
Omkostningsresultat	487.648	467.565	487.648	467.565
Markedsværdiregulering	337.303	774.568	337.303	774.568
PAL af markedsværdiregulering	0	0	0	0
Realiseret resultat før bonus	9.282.757	2.946.919	9.282.757	2.946.919
Forudsbonus efter PAL	3.357.066	3.129.690	3.357.066	3.129.690
Årets PAL	465.291	372.402	465.291	372.402
Henlagt til kollektiv bonuspotentiale	3.968.404	-721.419	3.968.404	-721.419
Henlagt til kollektiv bonuspotentiale (PAL)	698.274	-172.947	698.274	-172.947
Fordelt til kunderne	8.489.036	2.607.726	8.489.036	2.607.726
Fordelt til overskudskapital	255.291	244.064	255.291	244.064
Årets forrentning til overskudskapital	487.924	85.693	487.924	85.693
Årets forrentning til egenkapital	49.448	12.459	49.448	12.459
I alt til overskudskapital	792.663	342.216	792.663	342.216
Kundernes andel før PAL i alt	9.281.698	2.949.941	9.281.698	2.949.941
Fordelt til egenkapital				
Resultat før skat	1.059	-3.022	1.059	-3.022
I alt til egenkapital før skat	1.059	-3.022	1.059	-3.022

Realiseret resultat for Lærernes Pension skal fordeles i henhold til bekendtgørelsen om kontributionsprincippet. Der henvises til omtalen i anvendt regnskabspraksis side 38.

Årsrapport 2016

Note 9

Driftsmidler

	Morderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Kostpris pr. 1. januar	4.533	4.114	4.533	4.114
Tilgang i året	0	705	0	705
Afgang i året	-284	-286	-284	-286
Kostpris i alt	4.250	4.533	4.250	4.533
Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	-3.194	-2.974	-3.194	-2.974
Årets afskrivninger	-395	-448	-395	-448
Årets tilbageførsel af tidligere års afskrivninger på afhændede aktiver	203	228	203	228
Ned- og afskrivninger i alt	-3.385	-3.194	-3.385	-3.194
Driftsmidler i alt	864	1.340	864	1.340

Note 10

Investeringsjendomme

	Koncern	
	2016	2015
Dagsværdi pr. 1. januar	1.383.612	1.514.257
Tilgang i året	189.157	143.654
Afgang i året	0	-305.808
Årets værdiregulering til dagsværdi	132.418	31.508
Dagsværdi i alt	1.705.187	1.383.612
Ved fastsættelse af dagsværdi er følgende vægtede gennemsnit af afkastprocenter anvendt:		
Ejendomme til boligudlejning	4,3	4,4

Til brug for værdiansættelsen af ejendomme indhentes der minimum hvert 3. år en vurdering fra ekstern valuar.

Note 11

Andre finansielle investeringsaktiver

Afledte finansielle instrumenter 2016

	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
Future (salg)	0-1	9.563.576	-105.835
Swaps (aktier)	0-1	9.174.632	368.858
Swaps (renter)	1-10	9.595.662	-273.480
Valutaterminsforretninger	0-1	105.589.515	-495.504
Valutaterminsforretninger	1-10	7.436	60

Afledte finansielle instrumenter 2015

	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
Swaps (aktier)	0-1	3.975.313	-70.301
Swaps (renter)	1-10	4.121.880	-36.356
Valutaterminsforretninger	0-1	73.035.685	-217.063
Valutaterminsforretninger	1-10	7.463	20

Den bogførte værdi af afledte finansielle instrumenter i balancen sker brutto. Summen af alle kontrakter med positiv værdi føres i aktiverne under posten "Afledte finansielle instrumenter". Summen af alle kontrakter med negativ værdi føres i passiverne under posten "Gæld angående afledte finansielle instrumenter".

Årsrapport 2016

Note 12 Sikkerhedsstillelse	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Selskabet har til sikkerhed for opfyldelsen af forpligtelser ved afdækning af rente- og aktiekursrisici netto deponeret obligationer til en værdi af	706.519	608.409	706.519	608.409
Sikkerhedsstillelse for repo forretninger	8.795.303	14.956.717	8.795.303	14.956.717

Note 13 Eventualaktiv

EU-domstolen har i 2014 afsagt en præjudiciel dom, hvorefter visse ydelser til investeringsforeningslignende livsforsikringselskaber potentielt kan fritages for moms. Østre Landsret har i 2015 truffet endelig dansk afgørelse i sagen og SKAT har i forlængelse heraf i efteråret 2015 udsendt styresignal herom. Styresignalet implementerer praksisændringen i dansk praksis så pensionskasser og livsforsikringselskaber omfattes af momsfritagelsen.

Lærernes Pension har i februar 2016 indsendt anmodning om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms til SKAT for perioden 2008 til og med 2015 og afventer sagsbehandling heraf. Det er fortsat uklart i hvilket omfang Lærernes Pension vil opnå tilbagebetaling og dermed størrelsen af det forventede samlede tilgodehavende.

Note 14 Egenkapital	Aktiekapital	Overført overskud	2016 I alt	2015 I alt
Egenkapital pr. 1. januar	49.070	398.464	447.534	447.534
Overført fra disponering af årets resultat		0	0	0
Egenkapital i alt	49.070	398.464	447.534	447.534

Selskabets aktiekapital består af 49.070 stk. á 1.000 kr. Aktiekapitalen er ikke opdelt i klasser.

Egne aktier	Antal styk	Pålydende værdi	Købsum	Procentdel af aktiekapital
Egne aktier	30	30	87	0,06

Som led i fusionen med LPA Holding, der blev gennemført i 2012, erhvervede Lærernes Pension aktiebeholdninger ejet af Danske Regioner, Københavns Kommune og Frederiksberg Kommune i alt aktier for nominelt 30 t. kr. Da de 3 aktionærer ikke længere havde noget tilhørsforhold til Lærernes Pension var det naturligt at erhverve deres aktieposter i forbindelse med fusionen.

Note 15 Overskudskapital	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Overskudskapital primo	4.234.143	3.976.493	4.234.143	3.976.493
Tilgang i overskudskapital	255.291	244.064	255.291	244.064
Udbetaling af overskudskapital	-76.610	-69.548	-76.610	-69.548
Rente og risikoforrentning, overskudskapital	487.924	85.693	487.924	85.693
Rente og risikoforrentning, egenkapitalens andel	49.448	12.459	49.448	12.459
Heraf PAL	-82.218	-15.017	-82.218	-15.017
Overskudskapital i alt	4.867.978	4.234.143	4.867.978	4.234.143

Årsrapport 2016

Note 16

Livsforsikringshensættelser

	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Livsforsikringshensættelser primo	66.060.238	52.598.889	66.060.238	52.598.889
Fortjenstmargen primo	0		0	
Kollektiv bonuspotentiale andel af risikomargen	-522		-522	
Livsforsikringshensættelser i alt primo	66.059.717	52.598.889	66.059.717	52.598.889
Kollektiv bonuspotentiale primo	-7.620.425		-7.620.425	0
Akkumuleret værdiregulering primo	-2.172.739	-2.544.149	-2.172.739	-2.544.149
Retrospektive hensættelser primo	56.266.553	50.054.740	56.266.553	50.054.740
Bruttopræmier	5.099.263	4.799.920	5.099.263	4.799.920
Rentetilskrivning	2.913.399	2.839.329	2.913.399	2.839.329
Forsikringsydelse	-950.896	-882.393	-950.896	-882.393
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-90.803	-108.983	-90.803	-108.983
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-72.487	-213.457	-72.487	-213.457
Andet	6.445	19.283	6.445	19.283
Overført til overskudskapital, netto	-255.350	-244.020	-255.350	-244.020
Retrospektive hensættelser ultimo	62.916.126	56.264.420	62.916.126	56.264.420
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.835.436	1.769.581	1.835.436	1.769.581
Kollektiv bonuspotentiale ultimo	11.589.351		11.589.351	0
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	76.340.912	58.034.000	76.340.912	58.034.000
Kollektiv bonuspotentiale ultimo		8.024.105		8.024.105
Erstatningshensættelser ultimo		2.133		2.133
Fortjenstmargen ultimo	0		0	
Livsforsikringshensættelser i alt	76.340.913	66.060.238	76.340.913	66.060.238

Livsforsikringshensættelser fordelt efter rentegrupper, der er omfattet af kontributionsprincippet:

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	Risiko margin
Livsforsikringshensættelser pr. 1. januar 2016				
Rentegruppe 0 - 1%	225.315	52.966	13.699	8.753
Rentegruppe 1 - 2%	21.038	0	10.623	985
Rentegruppe 2 - 3%	168	0	1.249	5
Arbejdsgiverordninger	8.304.465	47.046.023	5.367.779	2.780.095
Alle rentegrupper	8.550.986	47.098.989	5.393.349	2.789.838
Risikogruppe			2.039.538	
Omkostningsgruppe			187.538	
Alle grupper	8.550.986	47.098.989	7.620.425	2.789.838
Livsforsikringshensættelser pr. 31. december 2016				
Rentegruppe 0 - 1%	281.326	77.459	33.113	1.877
Rentegruppe 1 - 2%	11.856	242	11.616	87
Rentegruppe 2 - 3%	106	0	1.275	0
Arbejdsgiverordninger	11.374.295	52.099.994	9.213.476	904.319
Alle rentegrupper	11.667.583	52.177.695	9.259.480	906.284
Risikogruppe			2.112.024	
Omkostningsgruppe			217.846	
Alle grupper	11.667.583	52.177.695	11.589.351	906.284

Årsrapport 2016

Note 16 fortsat

Risikogruppe:

Risikoresultat efter bonus, beløb	72.487
Risikoresultat efter bonus, procent	0,11%

Omkostningsgruppe:

Omkostningsbidrag efter bonus	346.094
Forsikringsmæssige driftomkostninger	60.495
Omkostningsresultat, beløb	285.599
Omkostningsresultat, procent	0,42%

Afkastprocent og Bonusgrad for de forsikringsbestande, der er omdattet af kontributionsprincippet:

	Afkastprocent 2016	Bonusgrad 2016	Afkastprocent 2015	Bonusgrad 2015
Rentegruppe 0 - 1%	11,3%	30,7%	2,1%	23,3%
Rentegruppe 1 - 2%	11,3%	102,1%	2,1%	49,3%
Rentegruppe 2 - 3%	11,3%	1487,1%	2,1%	929,0%
Arbejdsgiverordninger	11,3%	98,0%	2,1%	93,7%

Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat opdelt på produkter:

Gennemsnitrente	10,8%
-----------------	-------

Note 17

Udskudt selskabsskat

	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Udskudt skat 1. januar 2016	-321	2.649	7.040	10.010
Årets udskudte skat	287	-2.970	287	-2.970
Udskudt skat 31. december 2016	-34	-321	7.327	7.040
<i>Udskudt skat vedrører:</i>				
Materielle aktiver	-34	-51	-34	-51
Investeringsjendomme	0	0	7.361	7.361
Andre tilgodehavender	0	-141	0	-141
Udskudt pensionsafkastskat	0	85.832	0	85.832
Skattepligtig underskud	0	-85.960	0	-85.960
	-34	-321	7.327	7.040

Note 18

Eventualforpligtelser

Til sikkerhed for forsikrede hensættelser er registreret følgende aktiver:

	Moderselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.975.984	1.991.829	1.975.984	1.991.829
Kapitalandele i associerede virksomheder	122.296	140.243	122.296	140.243
Kapitalandele	24.575.155	17.677.066	24.575.155	17.677.066
Investeringsforeningsandele	31.809.756	30.965.429	31.809.756	30.965.429
Obligationer	17.445.340	18.153.584	17.445.340	18.153.584
Indlån i kreditinstitutter	131.878	768.226	131.878	768.226
Afledte finansielle instrumenter	407.381	0	407.381	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	82.292	0	82.292
Likvide beholdninger	61.494	621.860	61.494	621.860
Tilgodehavende renter	94.283	201.853	94.283	201.853
Til sikkerhed for hensættelser ultimo	76.623.568	70.602.383	76.623.568	70.602.383
Investeringsaktiver til overtagelse efter regnskabsåret	-86.860	357.540	-41.428	369.996
Tilsagn om investering i værdipapirer	1.092.733	853.562	1.092.733	853.562
Tilsagn om investering i skove	1.147.883	864.281	1.147.883	864.281
Tilsagn om investering i ejendomme	1.388.698	1.410.971	1.388.698	1.410.971
Tilsagn om investering i infrastruktur	808.987	1.104.522	808.987	1.104.522

Selskabet indgår i en dansk sambeskatning med A/S Hotel Frederiksdal som administrationselskab. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med regnskabsåret 2013 for indkomstskatter m.v. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

Årsrapport 2016

Note 19 Nærtstående parter m.v.	Moterselskab		Koncern	
	2016	2015	2016	2015
Selskabet har kapitalandele i følgende tilknyttede virksomheder:				
Lærernes Pension, ejendomsaktieselska med hjemsted i Gentofte. Aktivitet: Investering i grunde og bygni Ejerandel : 100 %				
Virksomhedens resultat	<u>185.312</u>	<u>109.231</u>		
Virksomhedens egenkapital	<u>1.129.734</u>	<u>1.274.422</u>		
Lærernes Pension Gode Wind II K/S med hjemsted i Gentofte. Aktivitet: Investering i vindmøller Ejerandel : 100 %				
Virksomhedens resultat	<u>90.782</u>	<u>-337</u>		
Virksomhedens egenkapital	<u>846.213</u>	<u>717.365</u>		
Lærernes Pension GP ApS med hjemsted i Gentofte. Aktivitet: Komplementar Ejerandel : 100 %				
Virksomhedens resultat	<u>-5</u>	<u>-6</u>		
Virksomhedens egenkapital	<u>37</u>	<u>42</u>		
Selskabet har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:				
Forca A/S med hjemsted i Gentofte Aktivitet: Pensionsservice Ejerandel : 33,33 %				
Virksomhedens resultat	<u>6.054</u>	<u>6.014</u>	<u>6.054</u>	<u>6.014</u>
Virksomhedens egenkapital	<u>366.888</u>	<u>420.730</u>	<u>366.888</u>	<u>420.730</u>

Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis.

Følgende aktionærer besidder aktier, som er tillagt enten mindst 5% af aktiekapitalens stemmer eller hvis pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen:

Danmarks Lærerforening, Vandkunsten 12, 1467 København K
Udannelsesforbundet, Nørre Farimagsgade 15, 1364 København K
Frie Skolers Lærerforening, Ravnsøvej 6, 8240 Risskov

Note 20

Risikostyring

Selskabets finansielle og forsikringsmæssige risiko samt risikostyring er omtalt i årsberetningen på side 19.

Note 21

Femårsoversigt over hoved- og nøgletal

Selskabets femårsoversigt over hoved- og nøgletal fremgår af oversigten på side 29.

Årsrapport 2016

Note 22 Følsomhedsoplysninger

Alle beløb i mio. kr.

Hændelse	Påvirkningen af egenkapitalen
Rentestigning 0,7-1,0 pct. point	-85,3
Rentefald 0,7-1,0 pct. point	85,3
Aktiekursfald på 12 pct.	-327,8
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-13,8
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	-85,7
Tab på modparter på 8 pct.	-94,7

Note 23 Specifikation af investeringsaktiver og afkast til dagsværdi

Alle beløb i mio. kr.

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a. før pensions- afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	1.643	2.487	17,1
Noterede kapitalandele	18.423	24.189	6,6
Unoterede kapitalandele	12.701	15.533	12,0
Kapitalandele i alt	31.124	39.723	8,8
Stats- og realkreditobligationer	32.394	25.714	6,6
Indeksobligationer	3.985	4.446	6,0
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	16.312	18.157	9,9
Udlån m.v.	0	0	0,0
Obligationer og udlån i alt	52.692	48.317	8,1
Dattervirksomheder	0	0	0,0
Øvrige investeringsaktiver	1.472	728	-0,8
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelse	-324	-400	359,0

Afkast i % er tidsvægtet på baggrund af afkastet på dagsbasis.

Årsrapport 2016

Oversigt over porteføljeformidlere ultimo 2016 for Lærernes Pension:

	Formidler:	Investeringsområde:
Aktier:	Fondsmæglerstatistik Maj Invest, Kbh.	Dansk aktieportefølje
	Gudme Rasmussen Asset Management, Kbh.	Dansk aktieportefølje
	Lazard Asset Management, New York, NY	Global Emerging Markets aktier
	Eaton Vance Management, Seattle, WA	Global Emerging Markets aktier
	Russell Investments, Seattle, WA	Global Emerging Markets aktier
	Nordea Investment Management, Kbh.	Global aktieportefølje Europæisk small-cap aktieportefølje
	PanAgora Asset Management, Boston, MA	Amerikansk small-cap aktieportefølje
Obligationer:	Nordea Investment Management, Kbh.	Danske nominelle obligationer Europæiske erhvervsobligationer, Investment Grade
	Fischer Francis Trees & Watts, New York, NY	Global indeksobligationer
	State Street Global Advisors, Boston, MA	Amerikanske erhvervsobligationer, Investment Grade
	Platinum Investments, London	Europæiske erhvervsobligationer, High Yield
	Post Advisory Group, Los Angeles, CA	Amerikanske erhvervsobligationer, High Yield
	MFS International, Boston, MA	Emerging Markets obligationer
	Wellington Management International, Boston, MA	Emerging Markets obligationer
	Heubergers Berman, London	Emerging Markets obligationer lokal valuta
Private Equity:	BI Biomedical Venture (Bankinvest Gruppen), Kbh.	Udvalgte europæiske virksomheder indenfor biotech sektoren
	NES Partners, Kbh.	Udvalgte virksomheder indenfor power- og energi teknologisektoren i Europa og Nordamerika.
	PENM Partners, Kbh.	Udvalgte privatjede virksomheder i Vietnam
	First Analysis Group, Chicago, IL	Amerikanske noterede vækstskaber
	LD Equity (Maj Invest), Kbh.	Danske mindre og mellemstore virksomheder
	Partners Group, Baar-Zug, Schweiz	Buy-out fonde i Europa, globale secondaries samt buy-out- og venturefonde i Asien. Desuden i mindre omfang direkte parallelinvesteringer.
	Polaris Private Equity, Kbh.	Danske og svenske mindre og mellemstore virksomheder
	LOT Capital Partners, Pfaffikon, Schweiz	Global sekundaries og coinvesteringer
	Dansk Vækstkapital, Kbh.	Buy-out og venture i small og midsize fonde med sikring mod danske virksomheder.
	Advent International, Boston, MA	Global mindre og mellemstore virksomheder
	Platinum Equity, Los Angeles, CA	Nordamerikanske og europæiske mindre og mellemstore virksomheder
Ejendomme:	Gryphen Investors, San Francisco, CA	Nordamerikanske mindre og mellemstore virksomheder
	Foenningen el Invest european retail (R/S Ejendomsinvest), Kbh.	Skandinaviske og europæiske investeringsejendomme
	Eurocommercial Properties, Amsterdam	Europæiske investeringsejendomme
	Rockspring Property Investment Managers, London	Europæiske investeringsejendomme
	Sparinvest Property Fund, Kbh.	Global investeringer gennem ejendomsfonde
	Partners Group Global Real Estate, Zug, Schweiz	Global investeringer gennem ejendomsfonde
Skovinvesteringer:	Madison International Realty, New York, NY	Amerikanske og Europæiske investeringsejendomme
	Ardstone Capital, Dublin	Irsk beboelsejendomme
Infrastruktur:	Brookfield Asset Management, Toronto, Canada	Skovinvesteringer i Brasilien
	The Campbell Group, Portland, OR	Skovinvesteringer i USA, Australien og New Zealand
	Global Forest Partners, West Lebanon, NH	Skovinvesteringer i USA, Sydamerika, Australien og New Zealand
	Hancock Timber Resource Group, Boston, MA	Skovinvesteringer i Nord- og Sydamerika, Australien og New Zealand
	The International Woodland Company A/S, Kbh.	Skovinvesteringer i Sydøstasien, Afrika og Latinamerika
	BTG Pactual Timberland Investment Group, Winston-Salem, NC (Tidligere RMC Timberland Group)	Skovinvesteringer i USA og Sydamerika
	Timberwest Partners, Atlanta, GA	Skovinvesteringer i USA samt miljøordninger i USA
	New Forests, West Chatswood, Australien	Skovinvesteringer i Australien og Asien
	Ecosystem Investment Partners, Baltimore, MD	Investeringer i miljøordninger i USA
	RMC Resource Management Service, Birmingham, AL	Skovinvestering i Kina
	Conservation Forestry, Exeter, NH	Skovinvesteringer i USA
Forest Investment Associates, Atlanta, GA	Skovinvesteringer i USA	
Copenhagen Infrastructure Partners, Kbh.	Energirelaterede infrastruktur investeringer i Nordeuropa og Nordamerika	