

Årsrapport 2017

Indhold

Idégrundlag	3
Resumé.....	3
Ledelsesberetning	4
Hovedtræk	4
Pensionspolitiske forhold.....	5
Ledelse og administration	6
Medlemmer og medlemservice.....	7
Samfundsmæssigt ansvar	9
Investering	11
Risikostyring	15
Årsregnskab og nøgletal.....	18
Femårsoversigt og nøgletal.....	22
Ledelsespåtegning	23
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	24
Resultatopgørelse.....	27
Balance	28
Egenkapital og kapitalforhold.....	30
Noter	31
Anvendt regnskabspraksis	31
Oversigt over porteføljeformidlere ultimo 2017	46

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 5.099 mio.kr. i 2016 til 5.291 mio. kr. i 2017, primært båret af en højere præmie pr. medlem. De samlede aktiver steg fra 93,1 mia.kr. ultimo 2016 til 97,3 mia. kr. ultimo 2017
- Antallet af medlemmer steg i løbet af året med 1.381 til 142.618 ultimo 2017, hvoraf 85.723 indbetalte præmie, en stigning på 627 præmiebetalende medlemmer
- Investeringsresultatet blev tilfredsstillende med et afkast på 6,6% (6,7% i henhold til N1-definitionen) før pensionsafkastskat. Selve investeringsporteføljens afkast udgjorde 7,4%.
- Depotrenten var i 2017 med 5,6% før pensionsafkastskat branchens højeste, og også i 2018 er depotrenten med 7,5% branchens højeste.
- Lærernes Pension fastholdt de lave omkostninger, således faldt omkostningsprocenten til 1,0%, svarende til 384 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 2017 igangsattes to nye boligbyggerier i Aalborg og Nørresundby, og udlejningen af byggeriet "Østeråparken" på Godsbanen i Aalborg, der startede i oktober 2017, er gået over al forventning

Tabel 1: Udvalgte hoved- og nøgletal

Alle beløb i mio. kr.	2017	2016	2015	2014	2013
Præmier	5.291	5.099	4.800	4.483	4.089
Forsikringsydelse *	-1.110	-1.028	-952	-797	-2.755
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-56	-61	-69	-66	-80
Aktiver, i alt	97.323	93.101	88.212	82.124	64.117
Afkast før pensionsafkastskat	6,7%	11,3%	2,1%	12,6%	5,0%
Omkostningsprocent af præmier	1,0%	1,2%	1,4%	1,5%	2,0%
Forsikringsrisikoresultat	0,1%	0,1%	0,4%	0,5%	0,9%
Overdækningsgrad	5,5%	5,7%	5,7%	6,0%	6,1%
Depotrente efter pensionsafkastskat	4,75%	5,00%	5,50%	3,75%	3,50%

* 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 5.291 mio.kr. i forhold til 5.099 mio.kr. i 2016 primært båret af en højere præmie pr. præmiebetalende medlem. Omkostningsprocenten faldt til 1,0% i forhold til 1,2% i 2016.

Antallet af medlemmer steg i årets løb med 1.381 til 142.618 ultimo 2017. Heraf var 85.723 præmiebetalende, en stigning på 627.

Depotrenten på 5,6% før pensionsafkastskat viste sig at blive branchens højeste, og i 2018 topper Lærernes Pension igen med en depotrente på 7,5% før pensionsafkastskat.

Investeringsafkastet var tilfredsstillende og blev for året som helhed på 6,6%. Hermed har afkastet i 5-årsperioden 2013-17 været på i alt ca. 44% modsvarende 7,5% årligt.

Selskabets balance steg fra 93,1 mia.kr. ultimo 2016 til 97,3 mia. kr. ultimo 2017.

Den økonomiske udvikling

2017 var præget af en global økonomisk vækst i overkanten af 3,5% og var dermed en bekræftelse af et pænt globalt opsving. Væksten er om end aftagende i Kina, så fortsat høj, og også Indien og en række mellemstore udviklingslande udviser pæn økonomisk vækst.

I USA fortsatte det økonomiske opsving med en vækst på over 2,5%, og med en ledighed på 4% er der fuld beskæftigelse. Inflation og rente er da også så småt på vej op, det sidste båret af en begyndende stramning af pengepolitikken efter mange års meget ekspansiv pengepolitik med meget stor likviditetsudpumpning.

Årelang ekspansiv pengepolitik og meget stor likviditetsudpumpning har også præget euroområdet, men her udskydes den nødvendige opsugning af likviditeten. Det har været en medvirkende årsag til, at euroområdet i 2017 var præget af stigende økonomisk vækst og faldende ledighed, der som noget positivt gjorde sig gældende bredt i eurolandene, herunder også Frankrig og de sydeuropæiske lande.

Danmark fulgte med resten af de udviklede økonomier, hvilket har givet sig udslag i udtalt mangel på arbejdskraft i mange sektorer. Den positive udvikling har givet sig udslag i fortsat stigende ejendomspriser, især, men ikke kun, i de største byer. Mest markante prisstigninger findes på ejerlejlighedsmarkederne i København og Aarhus, og i begge byer er priserne nu klart over niveauet i 2006-07.

En fælles faktor blandt de gode økonomiske nøgletal er det fortsat meget lave renteniveau, der følger af den ekspansive pen-

gepolitik. Det er så at sige gratis at låne penge, især når der tages højde for inflationen, trods dennes beskedne niveau.

Det er bekymrende, at den økonomiske udvikling har mange lighedstræk med både opløbet til it-boblens bristen i 2000 og finanskrisens udbrud i 2008. Virksomhedernes navne er nogle andre, men som under it-boblen har mange internetrelaterede aktier et kursniveau i forhold til indtjeningen, der formentlig er urealistisk. Generelt er indtjeningen, også i mange internetrelaterede virksomheder dog fornuftig, men aktiekurserne er historisk set på et højt niveau.

Priserne på boligmarkederne, og generelt ejendomsmarkederne, er meget høje, og for en lang række lande er de langt over hvad der kan retfærdiggøres, når der fx ses på priser i forhold til indkomstniveauer, ja selv huslejeniveauer. Et prisniveau, der bl.a. skyldes, at låntagning kan synes gratis.

Det meget lave renteniveau på obligationer er positivt for den, som skal låne, men en rentestigning vil med de kursfald dette giver ramme investoren hårdt. Så også her kan der tales om en boble på rentemarkederne.

Selv om en række forhold sammenlignet med situationen i 2000 og 2008 er anderledes, fx god indtjening i mange mere traditionelle sektorer og en finansiell sektor, der er langt mere velpolstret og ikke så "gearet", som tilfældet var op til finanskrisen, er der mange tegn på, at bobler er bygget op. Og som daværende præsident Nixons økonomiske rådgiver Herbert Stein i sin tid sagde om det amerikanske betalingsbalanceunderskud: "If something cannot go on forever, it will stop".

Pensionspolitiske forhold

Pensionsreform

I årsberetningen for 2016 var der en større omtale af det såkaldte samspilsproblem; altså det forhold, at der for mange pensionsopparere er tale om en meget høj modregning i offentlige pensioner og hertil knyttede ydelser. Det kan betyde, at det reelt ikke kan betale sig at foretage yderligere pensionsopsparring.

Et andet forhold er det såkaldte restgruppeproblem, 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.

I regeringsgrundlaget for den trekløverregering, der tiltrådte i efteråret 2016, satte regeringen sig for at afhjælpe problemerne på disse to vigtige områder via en pensionsreform. Det var positivt, fordi det er væsentligt, at et pensionssystem, der flere år i træk er kåret som verdens bedste, understøttes af fornuftige rammebetingelser, men det blev i årsberetningen nævnt, at en løsning af begge opgaver var meget kompleks, og at det ville blive interessant at se, om der politisk kunne skabes mulighed for at finde anvendelige løsninger.

I slutningen af 2017 vedtog Folketinget en række love, der søger at afhjælpe samspilsproblemet, og flere initiativer er på vej. De vedtagne initiativer afhjælper en del af problemerne, men desværre gør de et i forvejen kompliceret pensionsystem og de tilhørende skatteregler endnu mere kompliceret.

Forventninger til 2018

Den globale økonomiske vækst forventes at fortsætte på nogenlunde samme niveau i 2018. I USA er der usikkerhed omkring finanspolitikken og dermed den meget store offentlige gæld. Dels er effekterne af den vedtagne skattereform usikker, dels er det usikkert, hvor stor en del af Trump-regeringens tanker om infrastrukturinvesteringer mv., der vil blive realiseret. Derimod synes det rimelig sikkert, at den amerikanske centralbank vil fortsætte en, forhåbentlig vellykket, gradvis stramning af pengepolitikken.

I Europa forventes der, som i USA, fortsat pæn vækst, og også her synes det rimelig sikkert, at den europæiske centralbank vil føre en uændret pengepolitik. Også i resten af verden forventes der god økonomisk vækst, der i forhold til tidligere opsving er bredt funderet på mange lande. Geopolitisk er der flere udfordringer, men næppe flere end verden er vant til, så alt i alt er udsigterne lyse for 2018, men, jf. citatet af Herbert Stein, vil der komme en vending på et tidspunkt; det nuværende opsving har med få ophold varet siden 2009, et af de længste økonomiske opsving i nyere tid. Hvornår en vending kommer og styrken heraf kan ikke forudsiges. Heller ikke den udløsende faktor. Det synes dog som om opsvinget i løbet af 2018 vil tabe fart, bl.a. fordi økonomiernes kapacitetsgrænse, især USA's, synes nået, hvilket må forventes at give sig udslag i begyndende øget lønstigningstakt og dermed højere inflation med en afsmittende indvirkning på renteniveauet.

Centralt er her effekterne af rentestigningerne, når de kommer.

Mange lande, herunder USA (men ikke Danmark), har en historisk høj offentlig gæld, der hidtil har kunnet finansieres meget billigt. Rentestigninger vil derfor sætte de offentlige finanser under pres. Ejendomsmarkedet er også meget afhængig af renteniveauet, og som tidligere nævnt er priserne på fast ejendom i mange lande kommet meget højt op. Stigende renter og et efterfølgende fald i ejendomspriserne vil derfor kunne få betydelig effekt på den økonomiske vækst.

Med dette udgangspunkt fremstår investeringsmiljøet vanskeligt, og der er en betydelig risiko for, at mange aktivklasser vil byde på lave afkast i 2018: Obligationsmarkederne vil selvsagt blive ramt af stigende renter, aktierne er på et højt niveau, og også indenfor de såkaldt alternative investeringer som fx infrastruktur har investorernes jagt på afkast bragt "priserne" højt op, dvs. at investorerne accepterer at binde sig til en mangeårig investering i illikvide aktiver uden at forvente særligt meget som betaling herfor. Det kan derfor være vanskeligt at finde investeringer, der kan give ly i en økonomisk nedgang.

Den fortsatte usikkerhed om den fremtidige økonomiske udvikling betyder derfor, 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.

Selskabet forventer, at de forudgående års beherskede vækst i medlemstal og præmier vil fortsætte i 2018. Der forventes dog en præmieindtægt på knap 5,5 mia.kr. og udbetaling af pensionsydelser på omkring 1,2 mia.kr. Med netto 4,3 mia.kr. er Lærernes Pension et af de pensions-selskaber, der har den højeste vækst i nettopræmieindtægten. 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 2017 af 21 medarbejdere, en reduktion på én medarbejder i løbet af året. 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 Forsikring&Pension.

Selskabets ledelse og ejerforhold

I løbet af 2017 blev der afholdt fem bestyrelsesmøder og to bestyrelsesseminarer samt fem møder i revisionsudvalget. Bestyrelsesseminarerne, der er med til at styrke bestyrelsens kompetencer, omhandlede 'Udenlandske ejendomsfonde', og 'Implementering af persondataforordningen' samt 'Kommunikationsstrategi'.

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

I december 2017 udtrådte næstformand for Uddannelsesforbundet Børge Pedersen efter 11 år af bestyrelsen. Som nyt medlem valgtes Uddannelsesforbundets nye næstformand Morten Bay.

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%. Ved politikens vedtagelse udgjorde det underrepræsenterede køn 29% af bestyrelsen. Primo 2018 var dette tal 36%.

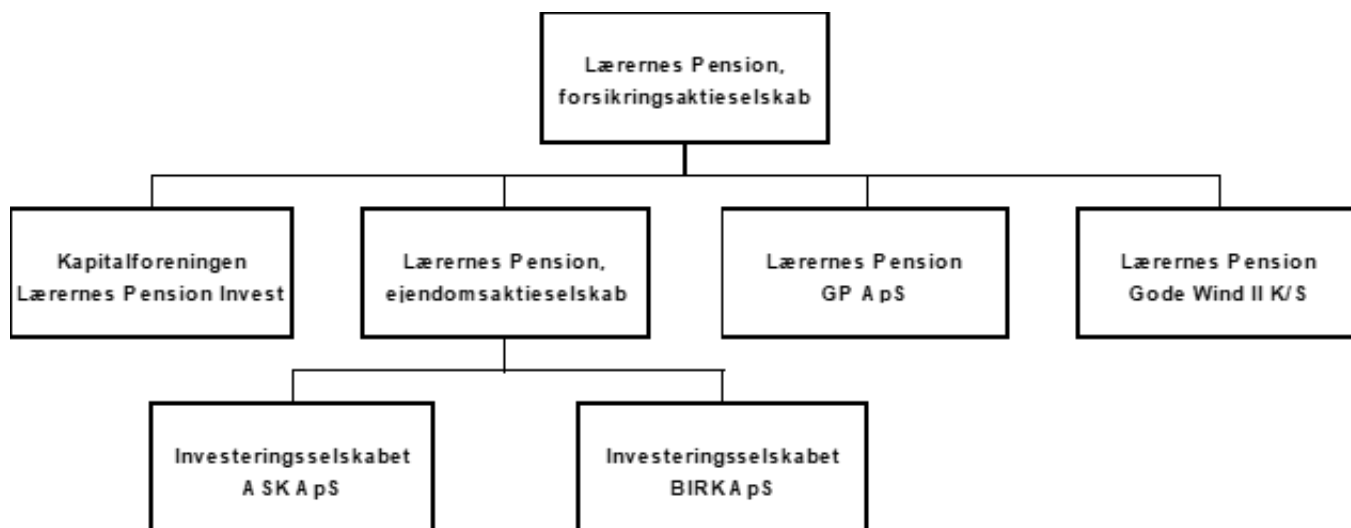
Selskabets direktion består af administrerende direktør Paul Brüniche-Olsen.

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

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

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab er selskabets revision.

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



Medlemmer og medlemservice

Medlemsforhold

Antallet af medlemmer steg gennem 2017 fra 141.237 til 142.618. Det er en stigning på 1%, hvilket er en smule lavere end stigningen i 2016. Der er i 2017 en stigning i antallet af medlemmer med pensionsbidrag, idet 85.723 medlemmer betaler ind på deres pensionsordning. Kvinder udgør fortsat 65% af medlemsskaren.

Fordelingen på køn og alder ses i tabel 2.

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 opsparings-forsikring, som typisk udbetales som engangsbeløb eller i rater for at supplere den løbende tjenestemandspension. Ultimo 2017 var der 15.480 Tillægspensioner i Lærernes Pension, og der forventes i de kommende år fortsat et fald i antallet af denne type ordninger.

Medlemmer med Tillægspension er ældre end gennemsnittet, og de medvirker til en jævn aldersfordeling i selskabet, hvor 45% af samtlige medlemmer er over 50 år.

Cirka 9% af medlemmerne får udbetalt enten alderspension, invalidepension eller midlertidig pension, hvor det som forventet er antallet af alderspensionister, der udgør den største stigning. Herudover udbetales der pensioner til ægtefæller, samlever og børn.

Udviklingen er vist i tabel 3.

Medlemsservice

For at sikre medlemmerne service med høj kvalitet og lave omkostninger, tager Forca sig af serviceringen. Forca er et administrationsselskab, som servicerer knap 600.000 medlemmer med tilknytning til en arbejdsmarkedspension. Forca ejes ligeligt af PBU - Pædagogernes Pension, PKA og Lærernes Pension.

Høj rente og lave omkostninger

For 2018 fastsætter Lærernes Pension depotrenten til 7,5% før skat og tilbyder således igen branchens højeste depotrente. Samtidig reducerer Lærernes Pension igen omkostningsbidraget, så det nu udgør 1% af medlemmernes indbetalinger. Lærernes Pension har fortsat nogle af de laveste omkostninger i branchen.

Lavere invalidepriser og nyt produkt

Der var i 2017 et svagt fald i det samlede antal af invalidepensionister, jf. tabel 3. I stedet har stigningen i de senere år ligget

i antallet af tilkendte midlertidige pensioner. I 2017 var der endnu engang invalidepensionister og modtagere af midlertidig pension, der blev raskmeldte, og derfor ikke længere skulle have udbetalt pension. Gevinsten herved samt den økonomiske konsekvens af suspendering af primært den midlertidige pension i de tilfælde, hvor medlemmet modtager ressourceforløbs-ydelse, var en væsentlig årsag til, at Lærernes Pension fik et risikooverskud i 2017 på 0,1% af depoterne, svarende til 89 mio. kr. Overskuddet indeholder en gevinst på 23 mio. kr. hørende til invalidedækningerne, mens den resterende og største del af overskuddet stammer fra overskud knyttet til dødsfald. Lærernes Pension har for sjette år i træk reduceret priserne for invalidedækningen; i 2018 med 25%. Med denne og de foregående fem års reduktion af invalidepriserne er disse faldet med 82% henover perioden.

Lærernes Pension indførte den 1. januar 2018 en sum på 100.000 kr. til medlemmer, der efter denne dato begynder at modtage ressourceforløbsydelse. Dækningen er etableret som en gruppelivsordning og tilbydes bidragsbetalende medlemmer.

Bestyrelsen har fortsat fokus på udviklingen inden for invalidepensioneringerne og drøfter løbende den forebyggende indsats med lærerorganisationerne. I den forbindelse afsluttedes i 2017 et forløb med en støttepulje, gennem hvilken selskabet de seneste år har støttet tre forskellige projekter, der havde til formål at forbedre de psykiske arbejdsvilkår for lærere forskellige steder i Danmark. Læringen fra disse projekter har været positiv, og bestyrelsen forventer at fortsætte arbejdet med forebyggelse i fremtiden.

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 2017 i en reduktion af de kollektive buffere på 19 mio. kr., hvilket er noget mindre end den økonomiske konsekvens af justeringen i 2016.

Antagelserne om levetidsforbedringer udgør et centralt element i ovennævnte levetidsmodel. Disse antagelser er ens for selskaberne i den danske pensionsbranche, og fastsættelsen af dem ændredes den 1. januar 2018. Konkret betyder det, at

Tabel 2: Forsikrede fordelt på alder og køn, ultimo 2017

Aldersgruppe	Mænd	Kvinder	I alt
- 29	5.486	7.631	13.117
30 - 39	9.474	17.876	27.350
40 - 49	12.659	26.027	38.686
50 - 59	10.402	21.517	31.919
60 -	12.029	19.517	31.546
I alt	50.050	92.568	142.618

Tabel 3: Pensionister fordelt på pensionstype, ultimo

	2013	2014	2015	2016	2017
Alderspension	5.680	7.124	8.133	8.357	9.444
Invalidepension	2.301	2.330	2.292	2.274	2.252
Midlertidig pension	232	310	372	446	477
Ægtefælle-/samleverpension	571	631	687	718	760
Børnepension	1.576	1.565	1.527	1.482	1.519
	10.360	11.960	13.011	13.277	14.452

levetidsforbedringerne fremover estimeres på baggrund af de seneste 20 års dødelighedsdata og ikke som tidligere de seneste 30 års dødelighedsdata. Denne ændring forventes at forøge Lærernes Pensions forpligtelser (regnskabsposten de garanterede ydelser) med cirka 1,2 mia. kr., men da der i de fleste tilfælde er tilstrækkelige buffere indkapslet i den enkelte police forventes kun cirka 200 mio. kr. af dette beløb at skulle finansieres af kollektivt bonuspotentiale.

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, 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 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 2017 var temaet "En turbulent tid – i USA og resten af verden".

Der blev også afholdt fælleskonference i 2017 og emnet var revision af Lærernes Pensions etiske kodeks.

Medlemsstrategi

Lærernes Pension har i 2017 igen arbejdet på at sikre, at medlemmerne ikke blev negativt påvirket af lovændringer samt på at medlemmernes mulighed for at betjene sig selv via hjemmesiden blev forøget.

I 2017 har fokus i høj grad været på fortsat individualisering af kommunikationen på hjemmesiden, men også i den øvrige kommunikation. Samtidig er der udviklet et nyt velkomstprogram til de nye medlemmer.

At den målrettede kommunikation bærer frugt ses af, at Lærernes Pension indtog førstepladsen i Wilke og FWInsights imageundersøgelse. Undersøgelsen omfatter 8 imageparametre og Lærernes Pension var nr. 1 på samtlige parametre med en score

betydeligt over gennemsnittet for pensionselskaber.

Lærerorganisationerne og aftaleparterne

Lærernes Pension administrerer pensionsordninger for lærergrupperne inden for Lærernes Centralorganisation (LC) forhandlingsområde. Rammesaftaler mellem Lærernes Centralorganisation og arbejdsgiverne fastsætter de overordnede rammer for pensionsordningernes indhold. Langt de fleste overenskomstansatte 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 "Organisationservice" 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.

Projekter i 2018

Arbejdet med forbedring af den digitale kommunikation fortsætter. Processen med at målrette kommunikationen, så den bliver endnu mere vedkommende for det enkelte medlem, er stadig i gang.

Pensionsbranchen forventes at indføre nye regler for pensionsprognoser i løbet af 2018, og Lærernes Pension vil implementere disse med fokus på forståelighed.

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

Samfundsmæssigt ansvar

Lærernes Pension forvalter pensionsmidler modsvarende 97 mia. kr. for 142.618 medlemmer. Det indebærer et stort samfundsmæssigt ansvar. Investeringer har uundgåeligt en påvirkning på samfundet, uanset om der er tale om obligationer, aktier, fast ejendom eller andet. Samtidigt er der tale om betroede midler. Langt den overvejende del af medlemmerne indbetaler pensionsmidler som følge af en ansættelse under en kollektiv overenskomst. Det betyder, at Lærernes Pension skal søge at favne de holdninger, som de mange medlemmer måtte have. Det kræver lydhørhed og åbenhed, men også afvejninger.

En vigtig afvejning er den samtidige hensyntagen til afkast og samfundsansvar, for en god pension handler godt nok primært om kroner og ører, men også om, at netop langsigtede investeringer må tage hensyn til den langsigtede bæredygtighed, herunder gode arbejds- og levevilkår.

Lærernes Pensions investeringer følger nogle etiske retningslinjer i form af en etisk kodeks og et tilhørende proportionalitetsprincip.

Udgangspunktet for den etiske kodeks er såvel dansk lovgivning som de internationale aftaler og konventioner, som Danmark har tiltrådt. Det samfundsmæssige ansvar rækker imidlertid videre og bredere, fordi lovgivning og konventioner normalt er af mere overordnet karakter. Hertil kommer, at der er tale om konkrete vurderinger af mange investeringer. Derfor foretager Lærernes Pension en løbende overvågning af investeringerne i samarbejde med et eksternt screeningsbureau, jf. nedenfor.

Et bærende princip for Lærernes Pension er, at selskabet ikke stiller kapital til rådighed for de virksomheder, der ikke lever op til den etiske kodeks.

Lærernes Pensions etiske kodeks

Lærernes Pension var det første pensionsselskab, der udarbejdede en etisk kodeks for investeringerne. Kodeksen, der blev vedtaget i 1997, er siden blevet revideret flere gange, idet den hvert andet år drøftes i medlemsfora og bestyrelse. Senest blev den etiske kodeks revideret i efteråret 2017. Revisionerne omhandlede investeringer i visse fossile energiformer og i tobak.

I 2018 vil Lærernes Pension således afhænde en betydelig del af selskabets investeringer i kul, oliesand, arktisk boring og tobak. Endvidere vil selskabet arbejde med en langsigtet plan for afvikling af investeringerne i fossile energikilder generelt.

I forbindelse med den seneste revision af den etiske kodeks blev der afholdt møder og en konference med de to medlemsfora, hvor den etiske kodeks og de dilemmaer og problemstillinger, der er ved ansvarlige investeringer, blev drøftet, bl.a. med hjælp fra eksterne oplægsholdere.

For at sikre en effektiv efterlevelse af den etiske kodeks foretages en løbende screening af selskabets børsnoterede investeringer. De virksomheder, som i henhold til screeningen ikke lever op til den etiske kodeks, frasælges. På baggrund af den etiske screening frasolgte Lærernes Pension i 2017 aktier og obligationer udstedt af 13 virksomheder, og ved årets udgang optrådte der i alt 179 virksomheder på Lærernes Pensions liste over virksomheder, der ikke investeres i.

I forbindelse med implementeringen af den reviderede etiske kodeks vil der i løbet af 2018 blive frasolgt flere virksomheder som følge af de nye eksklusioner. Det er forventningen, at i alt 225 virksomheder med en markedsværdi på i alt 8% af markedsværdien for børsnoterede aktier vil være "sortlistet". Det er vurderingen, at der til trods herfor stadig kan etableres en

Boks 1. 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 klimaændringer. 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 krænkelser af menneskerettighederne,
- som via deres aktivitet understøtter krænkelser af arbejdstagerrettigheder, herunder retten til organisationsfrihed og retten til kollektiv forhandling,
- som via deres aktivitet fremstiller tobaksprodukter
- som via deres aktivitet viser uansvarlig omgang med naturens ressourcer og/eller unødigt belaster miljøet, herunder arktiske borer i forbindelse med produktion af fossile brændstoffer
- som via deres aktivitet modarbejder en overgang baseret på en økonomi baseret på lavt CO₂-indhold, herunder produktion af termisk kul og oliesand
- som via deres aktivitet udviser en adfærd præget af korrupsion, herunder afpresning og bestikkelse.

effektiv og tilstrækkelig diversificeret investeringsportefølje.

Det nye etiske kodeks vil blive implementeret i forbindelse med investeringer i nye kapitalfonde efter 1. januar 2018 og forpligtede kapitalfondene i forhold til det etiske kodeks med de seneste omtalte tilføjelser. Tidligere investeringer i kapitalfonde er forpligtet i forhold til det etiske kodeks gældende på investeringstidspunktet.

Proportionalitetsprincip for implementeringen af den etiske kodeks

Lærernes Pensions investeringer skal i udgangspunktet respektere selskabets eksklusionsliste, der opdateres halvårligt, og virksomheder, der optræder på listen, frasælges umiddelbart. Det gælder både aktie- og obligationsudstedelser. Sortlisten udarbejdes på baggrund af en screening foretaget af et eksternt bureau samt eventuelle specifikke virksomheder udelukket af bestyrelsen.

I implementeringen af den etiske kodeks er det af omkostnings- og investeringsmæssige hensyn nødvendigt at operere med en vis fleksibilitet, og derfor anvendes et proportionalitetsprincip, der imødekommer en række praktiske problemstillinger knyttet til de sektorspecifikke restriktioner, illikvide investeringer, investeringer via investeringsforeninger og eksponering via aktie- og kreditderivater.

Eksempelvis investerer Lærernes Pension i unoterede kapitalandele i samarbejde med andre investorer via fonde. For disse investeringer underskriver forvalterne en erklæring om, at Lærernes Pensions etiske kodeks vil blive overholdt, og Lærernes Pension følger op på årlig basis.

Samfundsansvar i forbindelse med opførelse og drift af ejendomme

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 mi-nimering af energiforbrug (vand, el og varme). Det seneste færdigopførte byggeri "Jacobsens Have" ved Ny Ellebjerg Station, Valby, der blev afleveret i 2016, lever op til det grønne energimærke A 2015. Tilsvarende fokus gennemføres i forbindelse med igangværende byggerier i Aalborg og Nørresundby.

Samarbejde med andre investorer om samfundsansvar

For at styrke dialogen med andre institutionelle investorer er Lærernes Pension medlem af DanSif, et netværksforum for institutionelle investorer og andre, der beskæftiger sig med ansvarlige investeringer i Danmark.

Komitéen for god Selskabsledelse's anbefalinger for aktivt ejerskab

I november 2016 offentliggjorde Komitéen for god Selskabsledelse en rapport med syv anbefalinger for aktivt ejerskab. Komitéen anbefaler, at investorerne udarbejder en årlig redegørelse for aktivt ejerskab for deres investeringer i danske børsnoterede virksomheder i forhold til anbefalingerne efter "følg eller forklar"-princippet.

Som nævnt er det et bærende princip for Lærernes Pension, at selskabet ikke stiller kapital til rådighed for de virksomheder, som ikke efterlever den etiske kodeks. Det gælder såvel danske som

udenlandske investeringer.

Det er bestyrelsens vurdering, at Lærernes Pension trods sin størrelse ikke har foretaget investeringer i børsnoterede virksomheder, hvor ejerandelen giver mulighed for en indflydelse, der rækker ud over denne ejerandel. Hertil kommer, at det også tidsmæssigt kan være vanskeligt at afgrænse, hvornår en given dialog med en virksomhed skal give sig udslag i ophør af dialog med efterfølgende frasalg af investeringen. Lærernes Pension udøver således ikke aktivt ejerskab via dialog, ligesom selskabet ikke har adgang til generalforsamlingerne i de ekskluderede virksomheder.

Information på Lærernes Pensions hjemmeside

Informationerne om selskabets investeringer på hjemmesiden er under stadig udvikling, således at medlemmerne og omverdenen i øvrigt løbende kan følge investeringerne og de hertil knyttede politikker, fx skattepolitikken i forbindelse med investeringerne. Ved investeringer udenfor Danmark følges skattereglerne i det land, hvor investeringen er. Af alt afkast betales dansk pensionsafkastskat. Lærernes Pension lægger afgørende vægt på, at der er tilstrækkelig transparens i kapitalfondene. Herved sikres, at der altid betales den skat, der skal betales, både lokalt og i Danmark. I foråret 2018 forventes bestyrelsen at vedtage en skattepolitik herfor.

Investering

Investeringsafkast 2017

Lærernes Pension opnåede i 2017 et samlet afkast på 6,6% (6,7% i henhold til N1-definitionen) modsvarende 5.542 mio.kr. Afkastet på selve investeringsporteføljen var 7,4%, og det er højere end forventet. Det positive resultat kan henføres til højere aktiekurser og lavere kreditspænd. I modsat retning trak et fald i dollarkursen og en negativ investeringsperformance inden for Emerging Market aktier, skov og private equity.

Investeringsporteføljens afkast på 7,4% kan opdeles i et bidrag fra den generelle markedsudvikling (benchmark) på 8,0 procentpoint og en negativ investeringsperformance på 0,6 procentpoint, jf. tabel 4. Det totale afkast, som også indeholder et bidrag fra renteafdækning, udgjorde 6,6% (6,7% i henhold til afkastnøgletallet N1).

Det samlede afkast for 2017 og bidragene hertil fra de overordnede aktivklasser, valutaeksponering og renteafdækning er vist i figur 1.

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

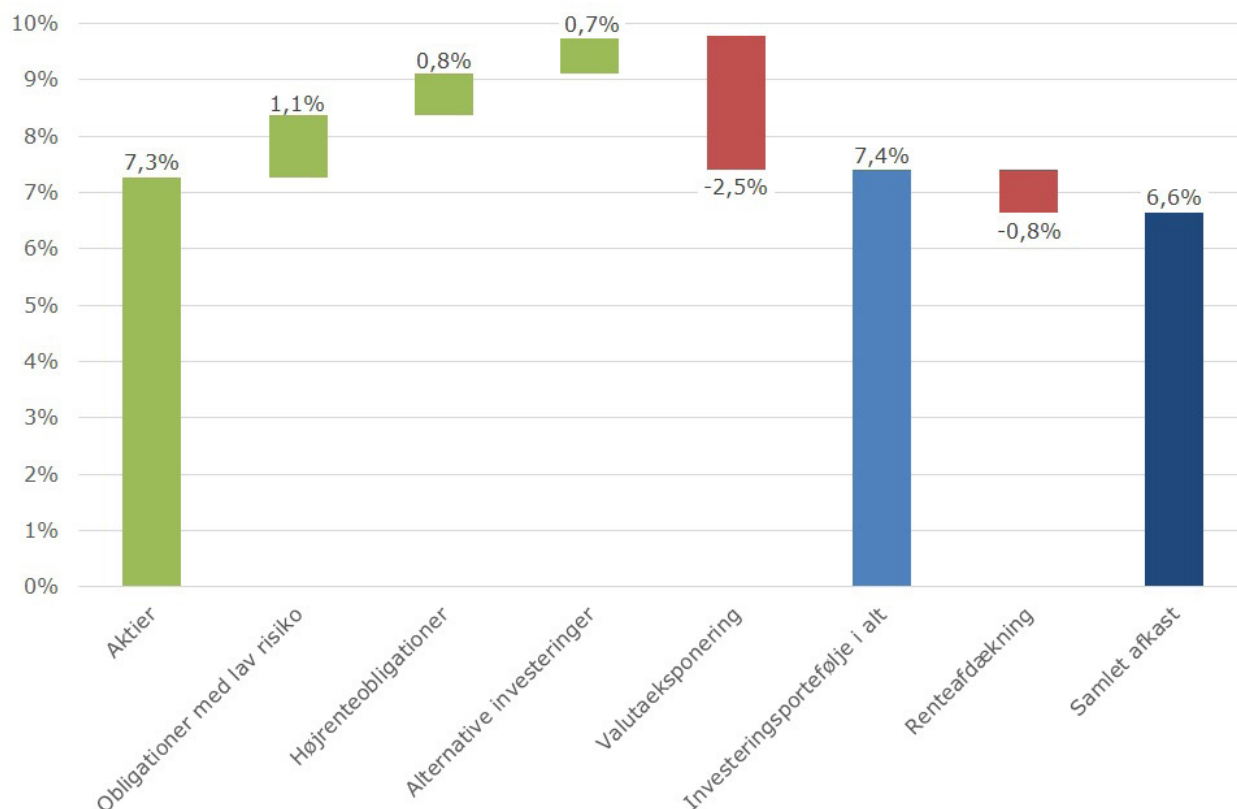
Investeringsperformance

Investeringsperformance er forskellen mellem afkastet på den faktiske portefølje og bestyrelsens strategiske benchmark. Den negative investeringsperformance på 0,6 procentpoint i 2017 vedrører primært emerging market aktier, skov og private equity. For emerging market aktier kan resultatet i høj grad tilskrives undervægte til enkelte meget store kinesiske IT-virksomheder, der trods høje prisfastsættelser ved indgangen til året fortsatte med at udvise store kursstigninger. Den negative performance på skov skyldes hovedsageligt udfordringer på investeringer i Asien og Sydamerika. For private equity skyldes den negative performance primært en undervægt i amerikanske aktiver i forhold til det benyttede benchmark.

Resultat af valutaeksponering

Lærernes Pension afdækker delvist den valutaeksponering, der opstår som følge af investering på markeder i udviklede lande. Ved udgangen af 2017 var ca. halvdelen af denne eksponering afdækket. Den tilbageværende valutaeksponering reducerede årets investeringsafkast med 2,5 procentpoint, hvilket overvejende skyldes den faldende dollarkurs. Når Lærernes Pension ikke afdækker eksponeringen over for dollar fuldt ud, har det baggrund i en forventning om, at dollaren vil styrkes i perioder med høj finansiell uro. Derved bidrager dollareksponeringen til en stabilisering af den samlede risiko. Den åbne "position" betyder

Figur 1. Samlet afkast og bidrag hertil i 2017



Anm.: Aktivklassernes bidrag er bestemt af de respektive aktivklassers afkast inkl. investeringsperformance og af investeringsporteføljens sammensætning. Grønne søjler angiver positive bidrag, røde søjler angiver negative bidrag, og blå søjler angiver totaler.

dog samtidigt, at der må forventes tab på valutaeksponeringen i perioder med stærke kursstigninger på de finansielle markeder, som det var tilfældet i 2017.

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.

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 reducerede afkastet med 0,7 procentpoint i 2017 på baggrund af et stigende renteniveau.

Tabel 4. Investeringer 2017	Markeds-værdi primo	Markedsværdi Ultimo		Afkast	Performance
	mio.kr.	mio.kr.	%	%	%
Total portefølje	82.373	90.805		6,6	-0,6
Renteafdækning	-369	-393		-0,8	-
Investeringsportefølje, heraf	82.753	91.199	100,0	7,4	-0,6
Valutaeksponering	486	-280	-	-2,5	-
Låntagning	-11.764	-13.785	-15,1	-0,8	-
Strategier	-44	325	-	0,1	-
Aktier, heraf	40.358	48.132	52,8	14,4	-2,5
Globale aktier	22.903	21.907	24,0	15,8	-0,5
Stabile aktier	4.596	10.356	11,4	13,9	0,1
Emerging market aktier	8.101	10.078	11,1	12,6	-7,7
Danske aktier	4.758	5.792	6,4	13,5	-3,3
Obligationer, heraf	43.734	45.405	49,8	3,2	0,0
Statsobligationer	4.474	4.785	5,2	-1,1	-1,2
Realkreditobligationer	17.116	20.056	22,0	2,9	-0,4
Indeksobligationer	4.371	4.087	4,5	2,7	1,6
Investment grade obligationer	5.385	5.128	5,6	3,6	-0,1
High yield obligationer	6.033	4.327	4,7	5,7	-0,2
Emerging market obl., hård valuta	6.354	3.442	3,8	8,7	0,7
Emerging market obl., lokal valuta	-	3.581	3,9	2,2	0,9
Øvrige, heraf	10.918	11.222	12,3	5,3	2,1
Ejendomme	3.599	4.283	4,7	12,5	11,4
Private equity	1.424	1.463	1,6	9,7	-4,4
Skov	4.470	3.539	3,9	-6,6	-6,9
Infrastruktur	1.270	1.790	2,0	16,1	15,0
Assoc. selskaber m.m.	154	145	0,2	1,5	-15,3
Likvider	54	180	0,2	-	-

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.

Investeringer i 2017

Værdien af Lærernes Pensions investeringer i aktier, obligationer og alternative aktiver blev i 2017 forøget med 10,3% modsvarende 9.749 mio.kr.

Markedsværdien af aktier blev forøget med 7.774 mio.kr., hvoraf størstedelen vedrørte stabile aktier.

Markedsværdien af obligationer blev samlet set forøget med 1.671 mio.kr., hvilket hovedsageligt dækker over højere allokeringer til emerging market obligationer i lokal valuta og realkreditobligationer og lavere allokeringer til emerging market obligationer i hård valuta og high yield obligationer.

Markedsværdien af de øvrige investeringer blev forøget med 304 mio. kr., heraf udgjorde nettoinvesteringerne -84 mio. kr. Inden for de alternative investeringer var fordelingen af nettoinvesteringer -519 mio. kr. for skov, hvor tre skovfonde under afvikling tilbagebetalte i alt 579 mio. kr. og de tre største investeringer i skovfonde i investeringsfasen udgjorde i alt 164 mio. kr. For infrastruktur var der nettoinvesteringer for 289 mio. kr. fordelt på to infrastrukturfonde. For danske ejendomme var der nettoin-

vestering på i alt 139 mio. kr. og for udenlandske ejendomme var der nettoinvesteringer for i alt 210 mio. kr., hvoraf de tre største investeringer udgjorde i alt 338 mio. kr. og de tre største udlodninger udgjorde i alt 203 mio. kr. For private equity var der -64 mio. kr. i nettoinvesteringer, hvor de tre største udlodninger udgjorde i alt 248 mio. kr. og de tre største investeringer udgjorde i alt 132 mio. kr.

Der blev i årets løb afgivet 8 nye tilsagn indenfor de alternative aktivklasser fordelt med 110 mio. USD og 100 mio. DKK i private equity, 120 mio. USD og 14 mio. EUR i udenlandske ejendomme, samt 1.000 mio. DKK og 100 mio. EUR i infrastruktur. Der blev ikke i årets løb afgivet nye tilsagn indenfor skov.

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 2.

Boks 2. 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 reserverne, 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 afvejninger 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)

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 2017 vedtog bestyrelsen en investeringsstrategi, der for perioden 2018–2027 har et forventet afkast på 5,5% årligt (geometrisk gennemsnit) 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.

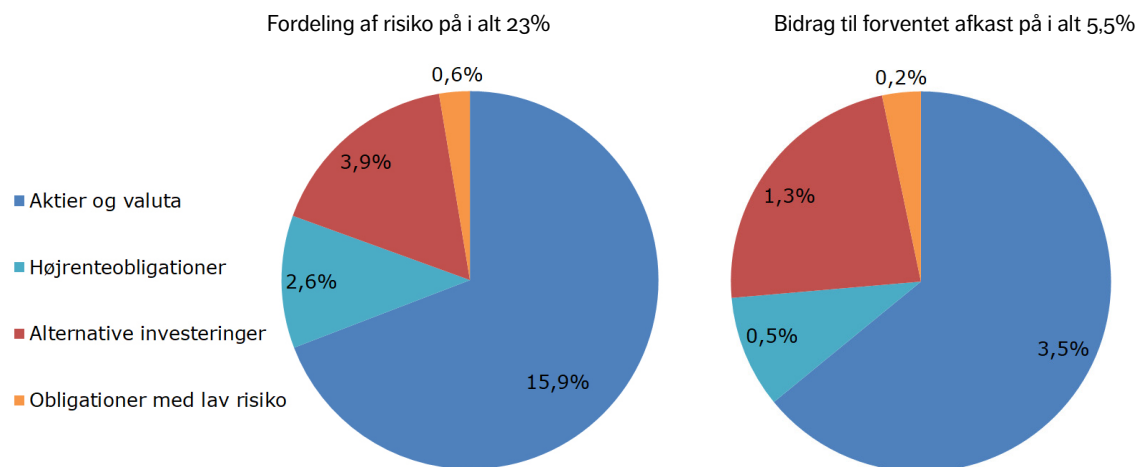
Det forventede afkast er lavere end det afkast, der er realiseret i de senere år, hvilket kan henføres til, at udgangspunktet er et

lavt renteniveau, lave kreditspænd og høje aktiekurser i forhold til virksomhedernes forventede indtjening.

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 beskedent afkast over de kommende 10 år. Når der alligevel investeres i disse, skyldes det overvejende et hensyn til porteføljens diversifikation.

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 2018 foretaget en række omlægninger inden for de børsnoterede investeringer.

Figur 2. Investeringsporteføljen risiko og forventede afkast 2018-2027



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.

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.

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 (fmd.), 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 og 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. invalide-dækningerne 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 invaliditetsgrad. Et fald i renteniveauet, en stigning i medlemmernes forventede levetid og en stigning i den forventede invaliditetsgrad 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		

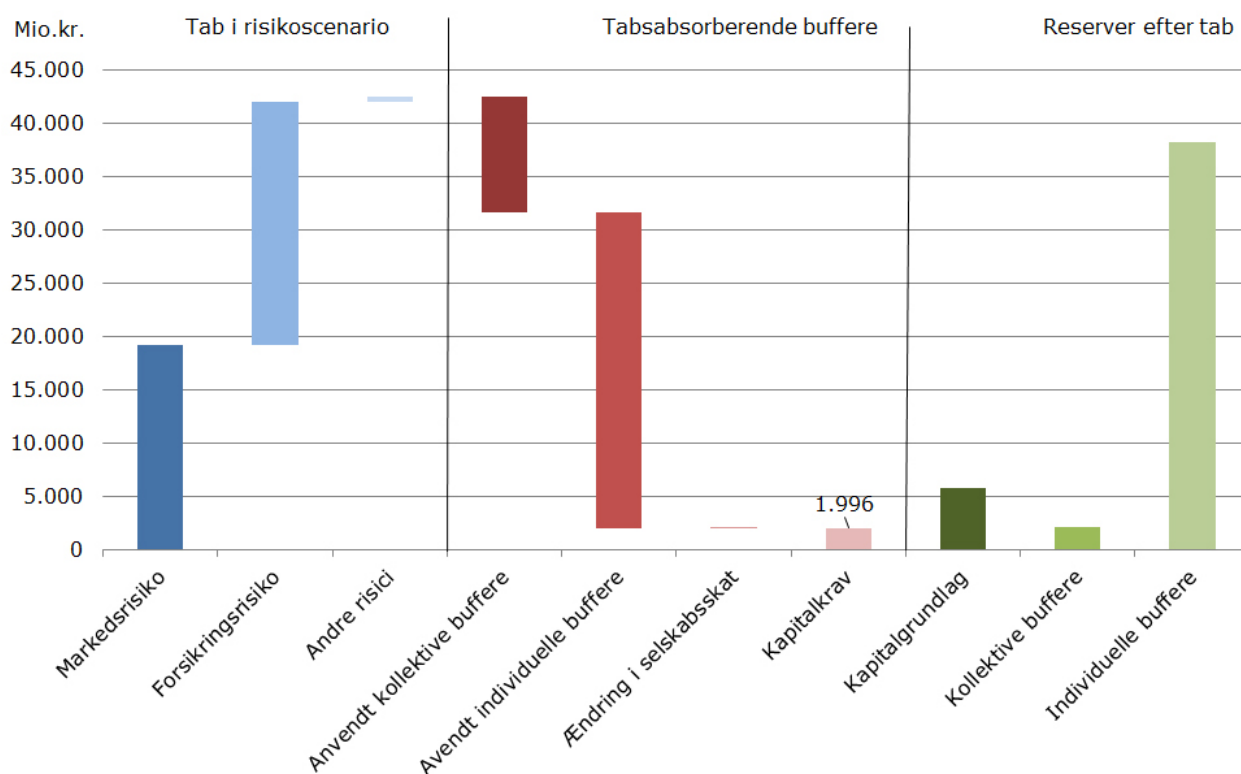
Måling og overvågning af risici

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 invaliditetsgrad 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 det 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 2017 ville en realisering af modellens risikoscenario føre til et tab på ca. 42 mia.kr. Selskabet har imidlertid rigeligt med buffere til at klare scenariet, og kapitalgrundlaget skal derfor kun dække 1.996 mio.kr. Til sammenligning var Lærernes Pensions kapitalgrundlag 5.803 mio.kr. ved udgangen af 2017. 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 2017



Solvens II

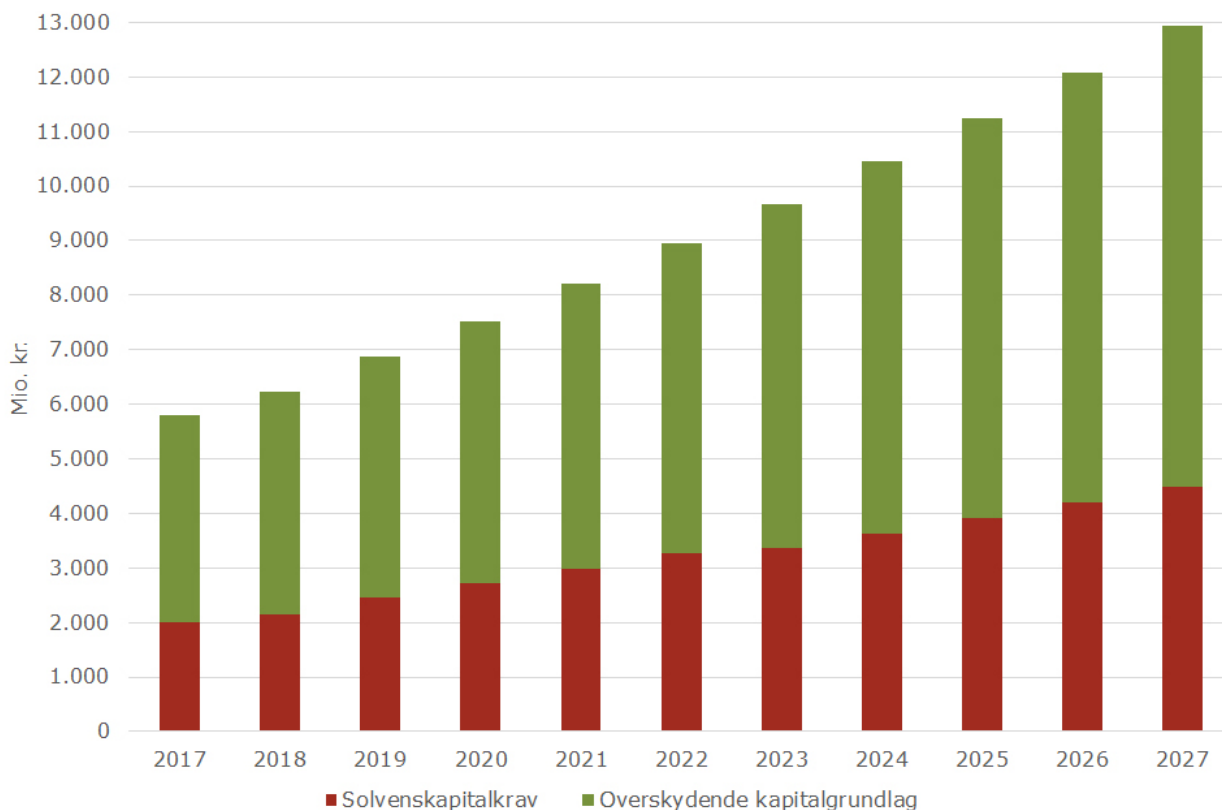
Lærernes Pension anvender Solvens II-standardmodellen til at opgøre solvenskapitalkravet. I 2018 forventer de europæiske myndigheder at foretage en recalibrering af solvensstøden i standardmodellen, hvilket i sidste ende kan føre til ændringer i Lærernes Pensions beregningspraksis. Selskabet vil derfor løbende følge udviklingen på området.

Ultimo året foretog Lærernes Pension en reestimation af optionssandsynlighederne for genkøb og overgang til fripolice. De nye optionssandsynligheder, som afspejler medlemmernes observerede adfærd, reducerer isoleret set selskabets garanterede ydelser med 10,6 mia. kr. og forøger de individuelle reserver tilsvarende.

Den europæiske tilsynsmyndighed for forsikrings- og arbejdsmarkedspensionsordninger, EIOPA, besluttede i 2017 at indføre en ny metodik til opgørelse af det forventede langsigtede renteniveau, den såkaldte UFR (Ultimate Forward Rate). Den reviderede metode betyder en reduktion af UFR fra 4,2% til 3,65%, som indføres gradvist med maksimalt 0,15 procentpoint årligt. Fra og med 1. januar 2018 udgør UFR således 4,05%. Reduktionen i UFR forøger isoleret set Lærernes Pensions garanterede ydelser med cirka 0,5 mia. kr., mens de kollektive buffere er stort set uændrede.

EIOPA offentliggjorde ultimo året opdaterede porteføljevægte til opgørelse af volatilitetsjusteringen til den risikofrie rentekurve, det såkaldte VA-tillæg. For danske pensionselskaber betyder opdateringen en forøgelse af VA-tillægget med ca. 0,22 procent-

Figur 4. Udvikling i kapitalgrundlag og kapitalkrav ultimo 2017-2027



point og forventes, når tillægget får virkning ultimo marts 2018, at reducere Lærernes Pensions garanterede ydelser med ca. 1,5 mia. kr.

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 frem til 2027. Fremskrivningen viser, at Lærernes Pension også fremadrettet forventes at have et kapitalgrundlag, der nemt vil kunne dække solvenskapitalkravet.

Rapport om vurdering af egen risiko og solvens (ORSA)

Lærernes Pensions bestyrelse foretog i september 2017 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 supplerende 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 Lærernes Pensions modpartsrisiko. Bestyrelsen var opmærksom på, at implementeringen af forretningsmodellen indebærer en modpartsrisiko, som i praksis er uudgøelig. Det var dog samtidig bestyrelsens vurdering, at Lærernes Pensions modpartsrisiko på en effektiv måde er begrænset via selskabets implementering af bestyrelsens retningslinjer herfor.

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

Årsregnskab og nøgletal

Præmieindtægten steg fra 5.099 mio.kr. i 2016 til 5.291 mio.kr. i 2017. De samlede aktiver steg fra 93.101 mio.kr. ultimo 2016 til 97.323 mio.kr. ultimo 2017, jf. figur 5. Den repofinansierede obligationsbeholdning udgjorde 4.635 mio.kr. af de samlede aktiver ultimo 2017.

Af præmieindtægten stammede 5.033 mio.kr. fra løbende præmier og 257 mio.kr. fra indskud, herunder overførsler fra andre pensionselskaber. Der blev i 2017 udbetalt 1.110 mio.kr. i pensionsydelse, hvoraf 365 mio.kr. var tilbagekøb.

De realiserede og urealiserede kursreguleringer var 1.050 mio.kr. Renter og udbytter mv. udgjorde 2.882 mio.kr. Sammen med et positivt omkostningsresultat og et positivt risikoresultat bevirkede investeringsresultatet, at det realiserede resultat udgjorde 6.670 mio.kr.

Den gennemsnitlige opgørelsesrente udgjorde 0,33% ultimo 2017. De samlede livsforsikringshensættelser steg fra 76.341 mio.kr. til 84.683 mio.kr. heraf udgjorde det kollektive bonuspotential 13.228 mio.kr. ultimo året.

I 2017 blev der opbygget 490 mio.kr. i overskudskapital (særlige

bonus-hensættelser). Heraf vedrørte 265 mio.kr. årets indbetaling og 80 mio.kr. årets udbetaling, mens 305 mio.kr. efter pensionsafkastskat stammede fra de forsikredes andel af det realiserede resultat.

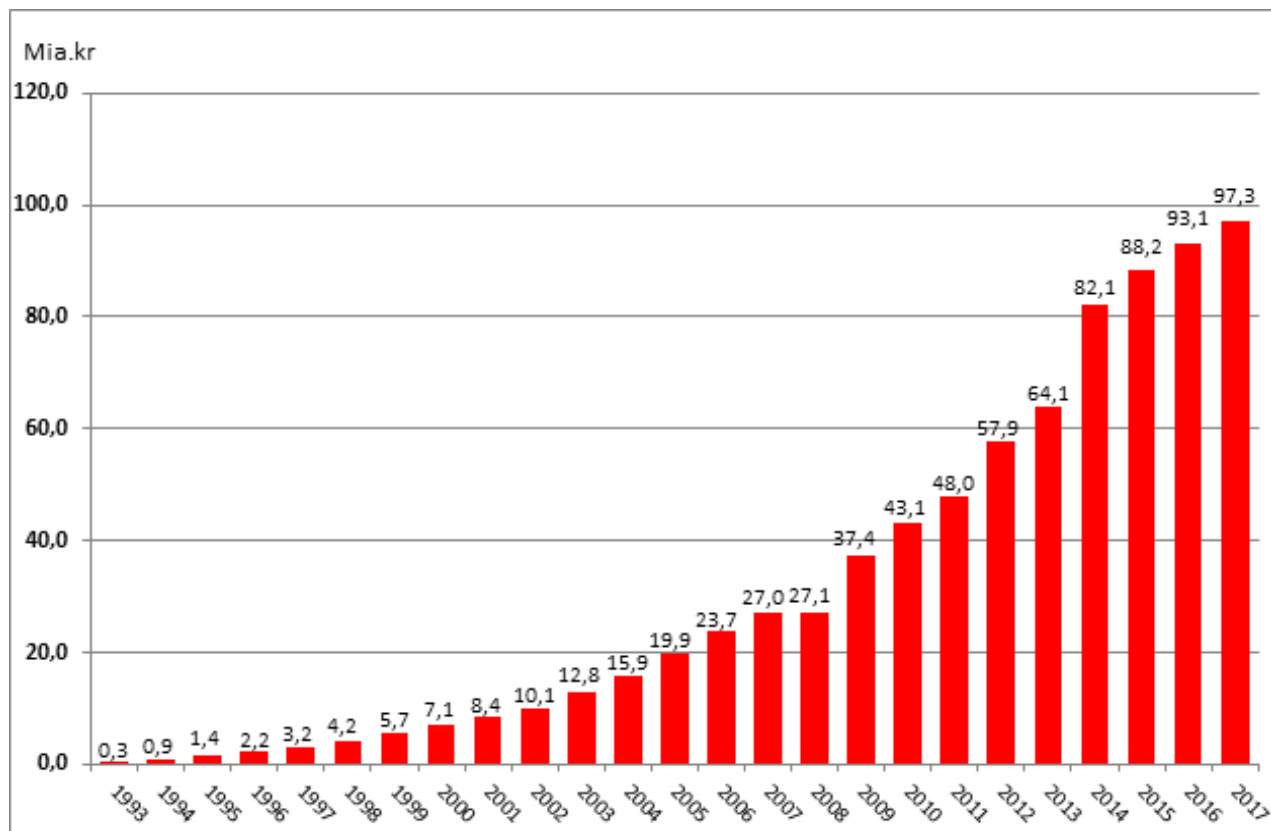
Nøgletal

For så vidt angår investeringsafkastet, opnåede Lærernes Pension i 2017 et samlet afkast på 6,7% før pensionsafkastskat, hvilket er 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 384 kr. ultimo 2017.

Forrentningsnøgletallene belyser forrentningen af passivsidens forskellige elementer; egenkapitalen og overskudskapitalen. Forrentningen efter skat af egenkapitalen var i 2017 på 0%, mens overskudskapitalen blev forrentet med 6,0%.

Figur 5 - Aktiver i mia. kr.



Navn og stilling	Indtrådt i bestyrelsen i Lærernes Pension:	Hverv uden for Lærernes Pension i erhvervsvirksomheder og organisationer mv.:
Anders Bondo Christensen, 59 Formand for Danmarks Lærerforening	2002	Formand for: Lærernes Centralorganisation Forhandlingsfællesskabet SKAF FTF-K Formand for bestyrelsen i: F.S. Design ApS A/S Hotel Frederiksdal Lån & Spar Bank A/S Nordiske Lærerorganisationers Samråd (NLS) Medlem af bestyrelsen i: FTF Centralorganisationernes Fællesudvalg (CFU) Young Enterprise Lærernes Pension, ejendomsaktieselskab
Pia Allerslev, 45 Fhv. børne- og ungdomsborgmester	2009	
Tine Agenskov, 51 Lærer	2016	Øvrige hverv: Hovedstyrelsesmedlem i DLF
Morten Theodor Bay, 59 Næstformand, Uddannelsesforbundet	2017	
Finn Viberg Brunse, 67 Byrådsmedlem i Assens Kommune	2014	Medlem af bestyrelsen i: Totalbanken A/S Medlem af repræsentantskabet i: Totalbanken A/S Kommunernes Landsforening
Lars Busk Hansen, 55 Lærerkreds Nord	2008	Næstformand for bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a)
Monica Lendal Jørgensen, 52 Næstformand for Frie Skolers Lærerforening	2011	Medlem af bestyrelsen i: Hornstrup Kursuscenter P/S Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg
Gordon Ørskov Madsen, 51 Lærer	2010	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 Centralorganisations forretningsudvalg

Navn og stilling	Indtrådt i bestyrelsen i Lærernes Pension:	Hverv uden for Lærernes Pension i erhvervsvirksomheder og organisationer mv.:
Hanne Pontoppidan, 59 Formand for Uddannelsesforbundet	1998	Medlem af bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a) Øvrige hverv Medlem af forretningsudvalget for Lærernes Centralorganisation Medlem af FTF's forretningsudvalg Nordiske Lærerorganisationers Samråd (NLS) Forretningsudvalget i Tjenestemændenes Låneforening
Morten Kvist Refskov, 34 Lærer	2016	
Palle Rom, 57 Konsulent i Danmarks Lærerforening	2014	
Uffe Rostrup, 54 Formand for Frie Skolers Lærerforening	2008	Næstformand for bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a) Medlem af bestyrelsen i: Fordelingssekretariatet for frie skoler Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg
Finn Scheibye, 69 Cand. polit. Indvalgt i bestyrelsen som det uafhængige og regnskabskyndige bestyrelsesmedlem. Finn Scheibye har i en årrække været ansvarlig for regnskabsafregningen i større finansielle virksomheder, og han har således indgående erfaring og viden om regnskabsafregning 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	2009	
Anne Mette Toftegaard, 51 Adm. direktør i LB Forsikring A/S	2013	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.
Samtlige medlemmer af bestyrelsen er valgt af generalforsamlingen		

Femårsoversigt og nøgletal

Alle beløb i mio. kr.						
Koncern		2013	2014	2015	2016	2017
Præmier		4.089	4.483	4.800	5.099	5.291
Forsikringsydelse		-2.755	-797	-952	-1.028	-1.110
Investeringsafkast		2.619	7.253	1.407	8.150	5.545
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt		-80	-67	-69	-61	-56
Forsikringsteknisk resultat		4	-35	-11	-42	-25
Årets resultat		-7	7	0	0	0
Ændring i livsforsikringshensættelser *		-1.728	-6.570	-4.713	-10.281	-8.342
Hensættelser til forsikringskontrakter, i alt *		55.569	65.323	66.060	76.341	84.683
Egenkapital, i alt		441	448	448	448	448
Aktiver, i alt koncernen		64.117	82.124	88.212	93.101	97.323
Aktiver, i alt moderselskab		64.013	82.009	88.103	92.934	97.145
Kapitalgrundlag		3.842	4.424	4.681	5.315	5.806
Solvenskapitalkrav ***		1.100	1.423	1.481	1.710	1.996
Depotrente efter pensionsafkastskat		3,50	3,75	5,50	5,00	4,75
Nøgletal		2013	2014	2015	2016	2017
Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter *	%	5,0	12,6	2,1	11,3	6,7
Omkostninger af hensættelser *	%	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. forsikret	kr.	607	495	494	425	384
Egenkapitalforrentning efter skat	%	-1,5	1,5	0,0	0,0	0,0
Forrentning af Overskudskapital	%	5,0	13,9	2,4	10,0	6,0
Solvensdækning ***	%	349	311	316	311	291
Der er kun vist hoved- og nøgletal for koncern, da de er sammenfaldende med tallene for moderselskab med undtagelse af aktiver i alt.						
* 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 2013-2015 er derfor ikke direkte sammenlignelige med 2016 og 2017.						
** 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.						

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 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 19. marts 2018

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

Morten Theodor Bay

Hanne Fritze Pontoppidan

Palle Rom

Uffe Rostrup

Finn Scheibye

Anne Mette Toftegaard

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 01.01.2017 – 31.12.2017, 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 og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2017 – 31.12.2017 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

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 regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab den 7. maj 2002 for regnskabsåret 2002. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 16 år frem til og med regnskabsåret 2017. Vi blev genudpeget efter en udbudsprocedure på generalforsamlingen den 19. april 2016.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2017 – 31.12.2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	
Centralt forhold	<p>Hensættelser til forsikringskontrakter udgør 84.683 mio.kr. pr. 31. december 2017 (76.341 mio.kr. pr. 31. december 2016). Vi har vurderet, at målingen af hensættelser til forsikringskontrakter er et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er kendetegnet ved ledelsesmæssige skøn og stor kompleksitet, herunder forudsætninger vedrørende fremtidige begivenheder samt metoder og modeller. Ændringer i de ledelsesmæssige skøn samt anvendte metoder og modeller kan have væsentlig indvirkning på målingen af hensættelser til forsikringskontrakter.</p> <p>De væsentligste ledelsesmæssige skøn og forudsætninger omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none">• Opgørelse af risiko- og fortjenstmargen• Fastsættelse af levetider• Fastsættelse af invalidehyppigheder og reaktivering <p>Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for opgørelse af hensættelser til forsikringskontrakter i anvendt regnskabspraksis samt note 16 "Livsforsikringshensættelser".</p>
Revision af det centrale forhold	<p>Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af hensættelser til forsikringskontrakter.</p> <p>Vores revisionshandling, hvori vi har inddraget vores egne internationalt kvalificerede aktuarer, har omfattet følgende:</p> <ul style="list-style-type: none">• Vurdering og test af nøglekontroller vedrørende ledelsens fastsættelse af forudsætninger, herunder om nøglekontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt samt, hvorvidt disse har fungeret effektivt i regnskabsåret.• Vurdering af de anvendte invaliditets- og dødelighedsintensiteter samt reaktiveringsforudsætninger i forhold til historiske data og markedspraksis.• Vurdering af anvendte forudsætninger samt metoder og modeller i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder, den historiske udvikling samt tendenser.

Måling af unoterede investeringer	
Centralt forhold	<p>Unoterede investeringer udgør 9.974 mio.kr. pr. 31. december 2017, og består af investeringer i ejendomme, ejendomsfonde, kapitalfonde, infrastrukturfonde, skovfonde og unoterede aktier. Vi har vurderet, at måling af unoterede investeringer er et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af regnskabsmæssige skøn, herunder baseret på ledelsesmæssige vurderinger og forudsætninger vedrørende fremtidige pengestrømme. Ændringer i regnskabsmæssige skøn kan have væsentlig indvirkning på værdiansættelsen af unoterede investeringer.</p> <p>De væsentligste ledelsesmæssige vurderinger og forudsætninger omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fastsættelse af forretnings- og afkastkrav • Valg af værdiansættelsesmetoder og modeller • Vurdering af fremtidige pengestrømme. <p>Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for målingen af unoterede investeringer i anvendt regnskabspraksis samt note 10 "Investerings ejendomme" og note 23 "Specifikation af investeringsaktiver og afkast til dagsværdi".</p>
Revision af det centrale forhold	<p>Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af unoterede investeringer.</p> <p>Vores revisionshandling har omfattet følgende:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vurdering og test af nøglekontroller vedrørende ledelsens fastsættelse af forudsætninger, herunder om nøglekontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt samt, hvorvidt disse har fungeret effektivt i regnskabsåret. • Vurdering af metoder og modeller med udgangspunkt i investeringernes karakteristika, vores branchekendskab og erfaring. • Vurdering af de væsentligste ledelsesmæssige vurderinger og forudsætninger, herunder stikprøvevis kontrol til underliggende dokumentation.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med 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 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 regnskabsbrugerne 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 oprettholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling 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 revisionshandling, 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 bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

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.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige

ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

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.

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.

København, den 19.03.2018

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jacques Peronard
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 16613

Tenna Hauge Jørgensen
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 33800

Resultatopgørelse

Alle beløb i tusind kr.		Moderselskab		Koncern	
	Note	2017	2016	2017	2016
Bruttopræmier	2	5.290.888	5.099.263	5.290.888	5.099.263
Præmier f.e.r., i alt		5.290.888	5.099.263	5.290.888	5.099.263
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		1.917.605	3.669.793		
Indtægter fra associerede virksomheder		-743	2.053	-743	2.053
Indtægter af investeringsejendomme				60.420	53.009
Renteindtægter og udbytter m.v.		2.882.263	2.926.800	4.494.398	4.280.443
Kursreguleringer	3	1.050.127	2.113.901	1.479.118	4.525.065
Renteudgifter		-202.466	-451.376	-202.466	-451.376
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		-102.418	-111.082	-286.225	-258.976
Investeringsafkast, i alt		5.544.369	8.150.088	5.544.501	8.150.218
Pensionsafkastskat		-837.223	-1.245.783	-837.223	-1.245.783
Udbetalte ydelser	4	-1.109.883	-1.027.506	-1.109.883	-1.027.506
Forsikringsydelse f.e.r., i alt		-1.109.883	-1.027.506	-1.109.883	-1.027.506
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt	5	-8.341.605	-10.280.674	-8.341.605	-10.280.674
Ændring i fortjenstmargen		0	0	0	0
Ændring i overskudskapital		-490.289	-633.835	-490.289	-633.835
Administrationsomkostninger		-55.385	-60.495	-55.519	-60.626
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	6	-55.385	-60.495	-55.519	-60.626
Overført investeringsafkast		-26.021	-43.126	-26.021	-43.126
FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT		-25.147	-42.068	-25.149	-42.069
Egenkapitalens investeringsafkast		26.021	43.126	26.021	43.126
RESULTAT FØR SKAT		873	1.059	872	1.057
Skat	7	-873	-1.059	-872	-1.057
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.					

Balance

AKTIVER					
Alle beløb i tusind kr.		Moderselskab		Koncern	
	Note	2017	2016	2017	2016
Driftsmidler	9	339	864	339	864
MATERIELLE AKTIVER, I ALT		339	864	339	864
Investeringsjendomme	10			2.083.379	1.705.187
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		49.082.415	38.091.033		
Kapitalandele i associerede virksomheder		111.553	122.296	111.553	122.296
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	19	49.193.968	38.213.328	111.553	122.296
Kapitalandele		18.491.777	25.355.663	45.750.695	39.896.189
Investeringsforeningsandele		377.268	179.752	377.268	179.752
Obligationer		26.048.789	26.884.261	44.421.381	47.273.873
Andre udlån		0	0	616.425	801.247
Indlån i kreditinstitutter		437.348	131.875	1.564.461	1.103.680
Afledte finansielle instrumenter	11	1.171.477	1.165.713	1.265.090	1.236.441
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt		46.526.659	53.717.265	93.995.320	90.491.183
INVESTERINGSAKTIVER I ALT		95.720.627	91.930.594	96.190.252	92.318.666
Tilgodehavender hos forsikringstagere		45.534	41.266	45.534	41.266
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		618.283	534.446		
Andre tilgodehavender		110.625	129.499	120.628	155.141
TILGODEHAVENDER, I ALT		774.442	705.211	166.162	196.408
Tilgodehavende selskabsskat		0	13	0	16
Udskudt selskabsskatteaktiv	17	0	34	0	0
Likvide beholdninger		446.083	61.494	511.814	68.224
ANDRE AKTIVER, I ALT		446.083	61.540	511.814	68.240
Tilgodehavende renter		136.837	178.557	387.881	459.590
Andre periodeafgrænsningsposter		66.790	57.503	66.790	57.503
PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT		203.628	236.060	454.672	517.092
AKTIVER I ALT		97.145.118	92.934.269	97.323.238	93.101.270
Sikkerhedsstillelse	12				
Eventualaktiv	13				

PASSIVER					
Alle beløb i tusind kr.					
		Moderselskab		Koncern	
	Note	2017	2016	2017	2016
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	5.358.267	4.867.978	5.358.267	4.867.978
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT		5.358.267	4.867.978	5.358.267	4.867.978
Livsforsikringshensættelser	16	84.682.517	76.340.913	84.682.517	76.340.913
HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		84.682.517	76.340.913	84.682.517	76.340.913
Udskudt selskabsskat	17	6	0	7.367	7.327
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		6	0	7.367	7.327
Gæld angående afledte finansielle instrumenter	11	1.141.905	1.671.615	1.225.189	1.756.238
Gæld til kreditinstitutter		4.638.685	8.750.188	4.638.685	8.750.188
Skyldig pensionsafkastskat		765.209	761.212	765.209	761.212
Skyldig selskabsskat		684	0	682	0
Anden gæld		47.678	39.711	135.155	114.762
GÆLD, I ALT		6.594.161	11.222.725	6.764.921	11.382.399
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		62.633	55.120	62.633	55.120
PASSIVER I ALT		97.145.118	92.934.269	97.323.238	93.101.270
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				

Egenkapital og kapitalforhold

Alle beløb i tusind kr.					
Egenkapital	Mодerselskab		Koncern		
	2017	2016	2017	2016	
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	Mодerselskab				
	2017	2016			
Kapitalgrundlag:					
Egenkapital	447.534	447.534			
Overskudskapital	5.358.267	4.867.978			
Udskudt skatteaktiv	0	-34			
Kapitalgrundlag	5.805.800	5.315.478			

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 forsikringselskaber og tværgående pensionskasser udstedt af Finanstilsynet (regnskabsbekendtgørelsen).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2016.

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 afvigelser 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.

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 aktuarmæssige 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 arbejds-giverordninger, der er tegnet i ansættelsesmæssige sammenhænge. Denne største rentegruppe benævnes i regnskabet som Arbejdsgiverordninger. Selskabets kollektive bonuspotentialer 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 bonuspotentialer. Medlemmerne tildeles resten, svarende til årets realiserede resultat, opgjort i henhold til den anmeldte overskudspolitik. Risikoforrentningen er i selskabet i 2017 fastholdt på 0%. Egenkapitalen vil i år med positivt investeringsafkast typisk give afkast på sin del af forrentningen til fordel for medlemmernes overskudskapital.

Inden for hver kontributionsgruppe kan et negativt realiseret resultat dækkes kollektivt af gruppens kollektive bonuspotentialer. I forbindelse med renteresultatet kan bonuspotentialer på friplidcer 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 overskudskapitalen (særlige bonushensættelser) kan hentes i det efterfølgende regnskabsår fra de enkelte grupperes individuelle og kollektive bonuspotentialer, hvis det er muligt. Andelen 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 livsforsikringselskaber. Det ultimative moderselskab er Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab A/S.

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 præ-sentationsvaluta 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 ejendommenes 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 investerings-ejendomme.

Pensionsafkastskat

Denne post dækker individuelt pensionsafkast, som beregnes af den løbende rentetilskrivning og institut PAL, som beregnes på henlæggelse til kollektivt bonuspotentiale og overskudskapital.

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 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 indtægt af investeringsejendomme.

Øvrige resultatposter

Ændring i fortjenstmargen omfatter årets ændring i fortjenstmargen.

Ændring i overskudskapitalen 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.

Investerings-ejendomme

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

Investerings ejendomme måles efterfølgende til dagsværdi, der svarer til det beløb, som den enkelte ejendom vurderes at ville kunne sælges for på balancedagen til en uafhængig køber.

Dagsværdien beregnes efter afkastmetoden i henhold til principperne i Bilag 7 i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings selskaber og tværgående pensionskasser. Metoden tager udgangspunkt i den enkelte ejendoms driftsafkast og et til ejendommen knyttet forrentningskrav (afkastkrav). Driftsafkastet er baseret på det kommende års budgetterede nettoindtjening tilpasset en normalindtjening. Afkastkravet fastsættes for de enkelte ejendomme på grundlag af gældende markedsforhold på balancedagen for den pågældende ejendomstype, ejendommens beliggenhed etc., således at afkastkravet vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme. 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. Værdien reguleres for forhold, som ikke afspejles i normalindtjeningen, eksempelvis faktisk tomgang, større renoveringsarbejder o.l.

Regnskabsårets regulering af ejendommenes dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

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 målingsmetoder, 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 indeksreguleringsringer 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, Individuelt bonuspotentiale, Kollektivt bonuspotentiale og Risikomargen.

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.

Individuelt 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 subsidiær 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 2017.

Overskudskapital

Overskudskapital (særlige bonushensættelser) indgår i kapitalgrundlaget på lige fod med egenkapitalen, men tilfalder over tid de forsikrede.

Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser på statutidspunktet. Selskabet er i henhold til gældende skatteregler sambeskattet 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 kationer 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.

Note 2		Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	Bruttopræmier				
	Direkte forsikring i Danmark				
	Præmier	5.033.443	4.833.889	5.033.443	4.833.889
	Indskud	257.445	265.374	257.445	265.374
	Bruttopræmier i alt	5.290.888	5.099.263	5.290.888	5.099.263
	<i>Præmier fordelt på lande:</i>				
	Danmark	5.245.002	5.039.553	5.245.002	5.039.553
	Andre EU-lande	892	18.106	892	18.106
	Øvrige lande	44.994	41.605	44.994	41.605
	<i>Præmien for direkte forsikring kan fordeles således:</i>				
	Individuelt tegnede forsikringer	23.879	17.672	23.879	17.672
	Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	5.267.009	5.081.591	5.267.009	5.081.591
	Der er alene tegnet forsikringer med bonusordning				
	<i>Antallet af forsikrede udgør:</i>				
	Individuelt tegnede forsikringer	3.476	2.758	3.476	2.758
	Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	141.421	140.679	141.421	140.679
Note 3		Moderselskab		Koncern	
	Kursreguleringer	2017	2016	2017	2016
	Investeringsejendomme			239.327	132.418
	Kapitalandele	-721.276	438.025	934.895	1.896.152
	Investeringsforeningsandele	-2.675	251.706	-1.074.069	312.574
	Obligationer	-226.930	1.508.319	-680.359	2.322.974
	Andre lån	14	0	14	0
	Afledte finansielle instrumenter	1.921.514	-92.869	2.034.311	-129.692
	Likvide beholdninger	79.481	8.720	24.999	-9.361
	Kursreguleringer i alt	1.050.127	2.113.901	1.479.118	4.525.065
Note 4		Moderselskab		Koncern	
	Udbetalte ydelser	2017	2016	2017	2016
	Summer ved død	-33.115	-30.355	-33.115	-30.355
	Summer ved udløb	-127.861	-114.147	-127.861	-114.147
	Pensions- og renteydelser	-583.685	-523.165	-583.685	-523.165
	Tilbagekøb/udtrædelsesgodtgørelser	-364.610	-357.704	-364.610	-357.704
	Forebyggelse	-613	-2.134	-613	-2.134
		-1.109.883	-1.027.506	-1.109.883	-1.027.506

Note 5		Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt				
	Individuelt bonuspotentiale	-15.675.867	-5.078.706	-15.675.867	-5.078.706
	Garanterede ydelser	8.994.966	-3.116.597	8.994.966	-3.116.597
	Risikomargen	-22.535	1.883.554	-22.535	1.883.554
	Kollektivt bonuspotentiale	-1.638.168	-3.968.926	-1.638.168	-3.968.926
	Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt	-8.341.605	-10.280.674	-8.341.605	-10.280.674
Note 6		Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	Administrationsomkostninger				
	Administrationsaftale med Forca	-65.216	-75.052	-65.216	-75.052
	Personaleudgifter i alt	-29.005	-27.563	-29.005	-27.563
	Øvrige omkostninger	-18.908	-19.422	-19.043	-19.554
	Samlede omkostninger før fordeling	-113.129	-122.038	-113.263	-122.169
	Fordelte omkostninger	57.744	61.543	57.744	61.543
	Administrationsomkostninger i alt	-55.385	-60.495	-55.519	-60.626
	<i>Personaleudgifter specificeres således:</i>				
	Løn til medarbejdere	-20.878	-19.899	-20.878	-19.899
	Pensionsbidrag	-4.354	-4.211	-4.354	-4.211
	Lønsumsafgift mv.	-3.773	-3.454	-3.773	-3.454
	Personaleudgifter i alt	-29.005	-27.563	-29.005	-27.563
	Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til administrerende direktør Paul Brüniche-Olsen	3.439	3.339	3.439	3.339
	Honorar og vederlag til bestyrelsesmedlem				
	Finn Scheibye	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	9.941	7.235	9.941	7.235
	Antal personer med indflydelse på virksomhedens risikoprofil	6	4	6	4
	Løn og vederlag til ansatte i Forca	44.558	46.112	44.558	46.112
	Antal heltidsbeskæftigede	21	21	21	21
	Antal heltidsbeskæftigede incl. Forcamedarbejdere	73	77	73	77
	Der er ingen variabel aflønning i Lærernes Pension, der henvises endvidere til selskabets hjemmeside for en nærmere beskrivelse af selskabets lønpolitik.				

		Moderselskab		Koncern	
	Revisor:	2017	2016	2017	2016
	<i>Deloitte</i>				
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	544	574	774	934
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	194	131	194	131
	Skatterådgivning	354	712	354	712
	Andre ydelser	50	4	117	4
	Samlede revisoromkostninger	1.142	1.420	1.438	1.780
	Honorar for ikke-revisionsmæssige ydelser leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab udgør 665 t.kr., og består af diverse erklæringsopgaver herunder registrerede aktiver, PAL, PBL mv., tilbagesøgning af udbytteskatter samt anden generel rådgivning indenfor regnskabsmæssige forhold.				
Note 7		Moderselskab		Koncern	
	Skat	2017	2016	2017	2016
	Årets selskabsskat	-848	-771	-847	-770
	Regulering af udskudt selskabsskat	-40	-287	-40	-287
	Regulering af selskabsskat tidligere år	15	0	15	0
	Skat i alt	-873	-1.059	-872	-1.057
	Selskabsskat kan forklares således:				
	Beregnet skat af årets resultat	-192	-233	-191	-231
	Skatteeffekt af:				
	Ikke skattepligtige indtægter/omkostninger	-696	-329	-696	-329
	Regulering af skat vedrørende tidligere år	15	0	15	0
	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	0	-497	0	-497
	I alt	-873	-1.059	-872	-1.057
Note 8		Moderselskab		Koncern	
	Realiseret resultat	2017	2016	2017	2016
	Renteresultat	5.302.830	7.900.891	5.302.830	7.900.891
	Risikoresultat	658.824	556.916	658.824	556.916
	Omkostningsresultat	499.676	487.648	499.676	487.648
	Markedsværdiregulering	208.353	337.303	208.353	337.303
	Realiseret resultat før bonus	6.669.682	9.282.757	6.669.682	9.282.757
	Forlodsbonus efter PAL	3.623.174	3.357.066	3.623.174	3.357.066
	Årets PAL	518.588	465.291	518.588	465.291
	Henlagt til kollektivt bonuspotentiale	1.638.168	3.968.404	1.638.168	3.968.404

	Henlagt til kollektivt bonuspotentiale (PAL)	263.517	698.274	263.517	698.274
	Fordelt til kunderne	6.043.447	8.489.036	6.043.447	8.489.036
	Fordelt til overskudskapital	265.117	255.291	265.117	255.291
	Årets forrentning til overskudskapital	331.235	487.924	331.235	487.924
	Årets forrentning til egenkapital	29.010	49.448	29.010	49.448
	I alt til overskudskapital	625.362	792.663	625.362	792.663
	Kundernes andel før PAL i alt	6.668.809	9.281.698	6.668.809	9.281.698
	Fordelt til egenkapital				
	Resultat før skat	873	1.059	873	1.059
	I alt til egenkapital før skat	873	1.059	873	1.059
	Realiseret resultat for Lærernes Pension skal fordeles i henhold til bekendtgørelsen om kontributionsprincippet. Der henvises til omtalen i anvendt regnskabspraksis side 31.				

Note 9	Driftsmidler	Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	Kostpris pr. 1. januar	4.250	4.533	4.250	4.533
	Afgang i året	-1.207	-284	-1.207	-284
	Kostpris i alt	3.043	4.250	3.043	4.250
	Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	-3.385	-3.194	-3.385	-3.194
	Årets afskrivninger	-154	-395	-154	-395
	Årets tilbageførsel af tidligere års afskrivninger på afhændede aktiver	835	203	835	203
	Ned- og afskrivninger i alt	-2.703	-3.385	-2.703	-3.385
	Driftsmidler i alt	339	864	339	864
Note 10	Investeringsejendomme	Koncern			
				2017	2016
	Dagsværdi pr. 1. januar			1.705.187	1.383.612
	Tilgang i året			138.865	189.157
	Årets værdiregulering til dagsværdi			239.327	132.418
	Dagsværdi i alt			2.083.379	1.705.187
	Ved fastsættelse af dagsværdi er følgende afkastprocenter anvendt:				
	Ejendomme til boligudlejning				
	Vægtet gennemsnit			3,7	4,3
	Højeste			4,0	4,4
	Laveste			3,5	4,3
	Til brug for værdiansættelsen af ejendomme indhentes der minimum hvert 3. år en vurdering fra eksterne valuar.				

Note 11				
	Andre finansielle investeringsaktiver			
	<i>Afledte finansielle instrumenter 2017</i>	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
	Future (salg)	0-1	9.411.760	138.353
	Option (køb)	0-1	745	149
	Option (salg)	0-1	745	-3.499
	Swaps (aktier)	0-1	13.431.569	35.812
	Swaps (renter)	1-10	20.044.433	-430.140
	Valutaterminsforretninger	0-1	97.179.507	288.898
	<i>Afledte finansielle instrumenter 2016</i>	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
	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".			

Note 12	Sikkerhedsstillelse	Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	Selskabet har til sikkerhed for opfyldelsen af forpligtelser ved afdækning af rente- og aktiekursrisici netto deponeret obligationer til en værdi af	333.493	706.519	333.493	706.519
	Sikkerhedsstillelse for repo forretninger	4.634.584	8.795.303	4.634.584	8.795.303

Note 13	Eventualaktiv
	I 2014 blev dansk momspraksis ændret, hvorefter der ikke skal betales moms for visse ydelser til pensionskasser.
	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	2017 i alt	2016 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	Købssum	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		Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	Overskudskapital				
	Overskudskapital primo	4.867.978	4.234.143	4.867.978	4.234.143
	Tilgang i overskudskapital	265.117	255.291	265.117	255.291
	Udbetaling af overskudskapital	-79.956	-76.610	-79.956	-76.610
	Rente og risikoforrentning, overskudskapital	331.235	487.924	331.235	487.924
	Rente og risikoforrentning, egenkapitalens andel	29.010	49.448	29.010	49.448
	Heraf PAL	-55.118	-82.218	-55.118	-82.218
	Overskudskapital i alt	5.358.267	4.867.978	5.358.267	4.867.978

Note 16		Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	Livsforsikringshensættelser				
	Livsforsikringshensættelser primo	76.340.913	66.060.238	76.340.913	66.060.238
	Fortjenstmargen primo	0	0	0	0
	Kollektivt bonuspotentiale andel af risikomargen	0	-522	0	-522
	<i>Livsforsikringshensættelser i alt primo</i>	<i>76.340.912</i>	<i>66.059.717</i>	<i>76.340.912</i>	<i>66.059.717</i>
	Kollektivt bonuspotentiale primo	-11.589.351	-7.620.425	-11.589.351	-7.620.425
	Akkumuleret værdiregulering primo	-1.835.436	-2.172.739	-1.835.436	-2.172.739
	<i>Retrospektive hensættelser primo</i>	<i>62.916.126</i>	<i>56.266.553</i>	<i>62.916.126</i>	<i>56.266.553</i>
	Bruttopræmier	5.290.888	5.099.263	5.290.888	5.099.263
	Rentetilskrivning	3.076.198	2.913.399	3.076.198	2.913.399
	Forsikringsydelse	-1.029.927	-950.896	-1.029.927	-950.896
	Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-77.732	-90.803	-77.732	-90.803
	Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-89.134	-72.487	-89.134	-72.487
	Andet	6.612	6.445	6.612	6.445
	Overført til overskudskapital, netto	-265.117	-255.350	-265.117	-255.350
	<i>Retrospektive hensættelser ultimo</i>	<i>69.827.915</i>	<i>62.916.126</i>	<i>69.827.915</i>	<i>62.916.126</i>
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.627.083	1.835.436	1.627.083	1.835.436
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	13.227.519	11.589.351	13.227.519	11.589.351
	<i>Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo</i>	<i>84.682.517</i>	<i>76.340.912</i>	<i>84.682.517</i>	<i>76.340.912</i>
	Fortjenstmargen ultimo	0	0	0	0
	Livsforsikringshensættelser i alt	84.682.517	76.340.913	84.682.517	76.340.913
	Livsforsikringshensættelser fordelt efter rentegrupper, der er omfattet af kontributionsprincippet:	Garanterede ydelser	Individuelt bonuspotentiale	Kollektivt bonuspotentiale	Risiko margin
	Livsforsikringshensættelser pr. 1. januar 2017				
	<i>Rentegruppe 0 - 1%</i>	<i>281.326</i>	<i>77.459</i>	<i>33.113</i>	<i>1.877</i>
	<i>Rentegruppe 1 - 2%</i>	<i>11.856</i>	<i>242</i>	<i>11.616</i>	<i>87</i>
	<i>Rentegruppe 2 - 3%</i>	<i>106</i>	<i>0</i>	<i>1.275</i>	<i>0</i>
	<i>Arbejdsgiverordninger</i>	<i>11.374.295</i>	<i>52.099.994</i>	<i>9.213.476</i>	<i>904.319</i>
	Alle rentegrupper	11.667.583	52.177.695	9.259.480	906.284
	<i>Risikogruppe</i>			<i>2.112.024</i>	
	<i>Omkostningsgruppe</i>			<i>217.846</i>	
	Alle grupper	11.667.583	52.177.695	11.589.351	906.284
	Livsforsikringshensættelser pr. 31. december 2017				
	<i>Rentegruppe 0 - 1%</i>	<i>348.121</i>	<i>127.038</i>	<i>40.009</i>	<i>2.312</i>
	<i>Rentegruppe 1 - 2%</i>	<i>6.876</i>	<i>365</i>	<i>12.015</i>	<i>49</i>
	<i>Rentegruppe 2 - 3%</i>	<i>88</i>	<i>0</i>	<i>1.283</i>	<i>0</i>
	<i>Arbejdsgiverordninger</i>	<i>2.317.533</i>	<i>67.726.159</i>	<i>10.732.860</i>	<i>926.457</i>
	Alle rentegrupper	2.672.617	67.853.562	10.786.168	928.819
	<i>Risikogruppe</i>			<i>2.201.158</i>	
	<i>Omkostningsgruppe</i>			<i>240.193</i>	
	Alle grupper	2.672.617	67.853.562	13.227.519	928.819

Note 16 fortsat					
	Risikogruppe:				
	Risikoresultat efter bonus, beløb			89.134	72.487
	Risikoresultat efter bonus, procent			0,12%	0,11%
	Omkostningsgruppe:				
	Omkostningsbidrag efter bonus			342.849	346.094
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger			55.385	60.495
	Omkostningsresultat, beløb			287.464	285.599
	Omkostningsresultat, procent			0,38%	0,42%
	Afkastprocent og Bonusgrad for de forsikringsbestande, der er omfattet af kontributionsprincippet:	Afkastprocent	Bonusgrad	Afkastprocent	Bonusgrad
		2017	2017	2016	2016
	Rentegruppe 0 - 1%	6,7%	35,0%	11,3%	30,7%
	Rentegruppe 1 - 2%	6,7%	179,0%	11,3%	102,1%
	Rentegruppe 2 - 3%	6,7%	1743,5%	11,3%	1487,1%
	Arbejdsgiverordninger	6,7%	113,1%	11,3%	98,0%
	Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat opdelt på produkter:				
	Gennemsnitsrente	6,3%		10,8%	

Note 17		Moderselskab		Koncern	
	Udskudt selskabsskat	2017	2016	2017	2016
	Udskudt skat 1. januar 2017	-34	-321	7.327	7.040
	Årets udskudte skat	40	287	40	287
	Udskudt skat 31. december 2017	6	-34	7.367	7.327
	<i>Udskudt skat vedrører:</i>				
	Materielle aktiver	6	-34	6	-34
	Investeringsejendomme	0	0	7.361	7.361
		6	-34	7.367	7.327

Note 18		Morderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	Eventualforpligtelser				
	Til sikkerhed for forsikredes hensættelser er registreret følgende aktiver:				
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	45.501.607	38.091.033	45.501.607	38.091.033
	Kapitalandele i associerede virksomheder	111.553	122.296	111.553	122.296
	Kapitalandele	18.403.064	24.575.155	18.403.064	24.575.155
	Investeringsforeningsandele	377.268	-4.305.292	377.268	-4.305.292
	Obligationer	19.628.203	17.445.340	19.628.203	17.445.340
	Indlån i kreditinstitutter	437.308	131.878	437.308	131.878
	Afledte finansielle instrumenter	0	407.381	0	407.381
	Likvide beholdninger	446.083	61.494	446.083	61.494
	Tilgodehavende renter	106.547	94.283	106.547	94.283
	Til sikkerhed for hensættelser ultimo	85.011.633	76.623.568	85.011.633	76.623.568
	Investeringsaktiver til overtagelse efter regnskabsåret	-303.033	-86.860	-220.159	-41.428
	Tilsagn om investering i værdipapirer	1.379.076	1.092.733	1.379.076	1.092.733
	Tilsagn om investering i skove	349.185	1.147.883	349.185	1.147.883
	Tilsagn om investering i ejendomme	1.616.753	1.388.698	1.616.753	1.388.698
	Tilsagn om investering i infrastruktur	2.257.457	808.987	2.257.457	808.987
	Selskabet indgår i en dansk sambeskatning med A/S Hotel Frederiksdal som administrationsselskab. 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.				

Note 19	Nærtstående parter m.v.	Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	Selskabet har kapitalandele i følgende tilknyttede virksomheder:				
	Lærernes Pension, ejendomsaktieselskab med hjemsted i Gentofte. Aktivitet: Investering i grunde og bygninger Ejerandel : 100 %				
	Virksomhedens resultat	299.628	185.312		
	Virksomhedens egenkapital	1.429.362	1.129.734		
	Lærernes Pension Gode Wind II K/S med hjemsted i Gentofte. Aktivitet: Investering i vindmøller Ejerandel : 100 %				
	Virksomhedens resultat	107.135	90.782		
	Virksomhedens egenkapital	953.348	846.213		
	Lærernes Pension GP ApS med hjemsted i Gentofte. Aktivitet: Komplementar Ejerandel : 100 %				
	Virksomhedens resultat	-6	-5		
	Virksomhedens egenkapital	32	37		
	Kapitalforeningen Lærernes Pension Invest med hjemsted i Gentofte. Aktivitet: Investeringsforening Ejerandel : 100 %				
	Virksomhedens resultat	1.510.848	3.393.704		
	Virksomhedens egenkapital	46.699.674	36.115.048		
	Selskabet har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:				
	Forca A/S med hjemsted i Gentofte Aktivitet: Pensionservice Ejerandel : 33,33 %				
	Virksomhedens resultat	-2.230	6.054	-2.230	6.054
	Virksomhedens egenkapital	334.658	366.888	334.658	366.888
	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 Uddannelsesforbundet, 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 15.
Note 21	
	Femårsoversigt over hoved- og nøgletal
	Selskabets femårsoversigt over hoved- og nøgletal fremgår af oversigten på side 22.

Note 22		
	Følsomhedsoplysninger	
	Alle beløb i mio. kr.	
	Hændelse	Påvirkningen af egenkapitalen
	Rentestigning 0,7-1,0 pct. point	-56,7
	Rentefald 0,7-1,0 pct. point	61,6
	Aktiekursfald på 12 pct.	-372,6
	Ejendomsprisfald på 8 pct.	-16,7
	Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	-95,8
	Tab på modparter på 8 pct.	-95,5

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	2.487	2.935	10,5
	Noterede kapitalandele	24.295	19.677	11,0
	Unoterede kapitalandele	15.533	25.764	4,2
	Kapitalandele i alt	39.829	45.441	7,2
	Stats- og realkreditobligationer	25.714	24.973	0,4
	Indeksobligationer	4.446	4.057	-1,8
	Kreditobligationer og emerging markets obligationer	18.157	16.705	-1,7
	Udlån m.v.	0	0	0,0
	Obligationer og udlån i alt	48.317	45.736	-0,5
	Dattervirksomheder	0	0	0,0
	Øvrige investeringsaktiver	728	1.502	-3,9
	Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelse	-506	30	
	Afkast i % er tidsvægtet på baggrund af afkastet på dagsbasis.			

Oversigt over porteføljeforvaltere ultimo 2017

	Forvalter:	Investeringsområde:	
Aktier:	Fondsmæglerselskabet Maj Invest, Kbh.	Dansk aktieportefølje	
	Gudme Raaschou Asset Management, Kbh.	Dansk aktieportefølje	
	Lazard Asset Management, New York, NY	Globale Emerging Markets aktier	
	Eaton Vance Management, Seattle, WA	Globale Emerging Markets aktier	
	Russell Investments, Seattle, WA	Globale Emerging Markets aktier	
	Nordea Investment Management, Kbh.	Global aktieportefølje Europæisk small-cap aktieportefølje	
	Robeco Institutional Asset Management, Rotterdam	Global aktieportefølje	
	Intech Investment Management, West Palm Beach, FL	Global aktieportefølje	
	PanAgora Asset Management, Boston, MA	Amerikansk small-cap aktieportefølje	
	Obligationer:	Nordea Investment Management, Kbh.	Danske nominelle obligationer Europæiske erhvervsobligationer, Investment Grade
		State Street Global Advisors, Boston, MA	Amerikanske erhvervsobligationer, Investment Grade
		Putnam 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	
Neuberger 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 i power- og energiteknologisektoren i Europa og Nordamerika.	
	PENM Partners, Kbh.	Udvalgte privatejede virksomheder i Vietnam	
	First Analysis Group, Chicago, IL	Amerikanske unoterede vækstselskaber	
	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	
	LGT Capital Partners, Pfaeffikon, Schweiz	Globale secondaries og coinvesteringer	
	Dansk Vækstkapital, Kbh.	Buy-out og venture i small og midcap fonde med allokering mod danske virksomheder.	

	Forvalter:	Investeringsområde:
	Advent International, Boston, MA	Globale mindre og mellemstore virksomheder
	Platinum Equity, Los Angeles, CA	Nordamerikanske og europæiske mindre og mellemstore virksomheder
	Gryphon Investors, San Francisco, CA	Nordamerikanske mindre og mellemstore virksomheder
	Marlin Equity Partners, Los Angeles, CA	Nordamerikanske mindre og mellemstore virksomheder
	Valor Equity Partners, Chicago, IL	Nordamerikanske mindre og mellemstore virksomheder
	DYAL Capital Partners, New York, NY	Nordamerikanske og europæiske portefølje managere
Ejendomme:	Foreningen ei invest european retail (I/S Ejendomsinvest), Kbh.	Skandinaviske og europæiske investeringsejendomme
	Eurocommercial Properties, Amsterdam	Europæiske investeringsejendomme
	Rockspring Property Investment Managers, London	Europæiske investeringsejendomme
	Sparinvest Property Fund, Kbh.	Globale investeringer gennem ejendomsfonde
	Partners Group Global Real Estate, Zug, Schweiz	Globale investeringer gennem ejendomsfonde
	Madison International Realty, New York, NY	Amerikanske og Europæiske investerings-ejendomme
	Ardstone Capital, Dublin, Irland	Irske beboelsesejendomme
	Eurostone Advisors, Barcelona, Spanien	Spanske beboelsesejendomme
Skovinvesteringer:	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 Ressource 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	Skovinvesteringer i USA og Sydamerika
	Timbervest Partners, Atlanta, GA	Skovinvesteringer i USA samt miljørettigheder i USA
	New Forests , West Chatswood, Australien	Skovinvesteringer i Australien og Asien
	Ecosystem Investment Partners, Baltimore, MD	Investeringer i miljørettigheder i USA
	RMS Ressource Management Service, Birmingham, AL	Skovinvestering i Kina
	Conservation Forestry, Exeter, NH	Skovinvesteringer i USA
	Forest Investment Associates, Atlanta, GA	Skovinvesteringer i USA
Infrastruktur:	Copenhagen Infrastructure Partners, Kbh.	Globale energirelaterede infrastruktur investeringer
	Partners Group, Baar-Zug, Schweiz	Globale infrastruktur investeringer

LÆRERNES pension