

Årsrapport 2014

ÅRSREGNSKAB FOR DET 22. REGNSKABSÅR



INDHOLD

Idegrundlag	2
Resumé	3
Ledelsesberetning	4
Femårsoversigt over hoved- og nøgletal ...	20
Ledespåtegning	21
Den uafhængige revisors erklæringer.....	22
Resultatopgørelse	23
Balance	24
Egenkapital og kapitalforhold	26
Noter	27
Oversigt over porteføljeforvaltere	42

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

4,5 mia kr.
i præmieindtægt
i 2014

RESUMÉ

- Præmieindtægten steg fra 4.089 mio.kr. i 2013 til 4.483 mio.kr. i 2014, mens de samlede aktiver steg fra 64,1 mia.kr. ultimo 2013 til 82,1 mia.kr. ultimo 2014
- Antallet af medlemmer steg i løbet af året med 4.310 til 134.185 ultimo 2014, hvoraf 81.905 indbetalte præmie, en stigning på 623 præmiebetalende medlemmer.
- Investeringsafkastet blev 12,6% før pensionsafkastskat, hvilket er klart over det forventede ved årets begyndelse
- Lærernes Pension fastholdt de lave omkostninger, således faldt omkostningsprocenten til 1,5% svarende til 495 kr. pr. medlem bl.a. som følge af fortsat fokus på effektivisering af driften i Forca
- Reservesituationen er meget tilfredsstillende, og den langsigtede investeringsstrategi, der bl.a. indebærer gradvis mere risikotagning med henblik på et langsigtet højere afkast, kan derfor fortsat følges
- Lærernes Pension er det pensionselskab, der har relativt mest investeret i skove globalt med 6,2% af de samlede investeringsaktiver. Ved udgangen af 2014 var der investeret 4,1 mia.kr. i skove i USA, Sydamerika, Oceanien og Emerging Markets

Tabel 1. Udvalgte hoved- og nøgletal

Alle beløb i mio. kr.	2014	2013	2013	2011	2010
Præmier	4.483	4.089	4.224	4.004	3.978
Forsikringsydelse f.e.r. *	-797	-2.755	-647	-534	-467
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-66	-80	-74	-71	-76
Aktiver, i alt	82.123	64.117	57.873	47.954	43.063
Afkast før pensionsafkastskat	12,6%	5,0%	11,5%	3,8%	11,1%
Omkostningsprocent af præmier	1,5%	2,0%	1,7%	1,8%	1,9%
Forsikringsrisikoresultat	0,5%	0,9%	1,1%	0,7%	0,3%
Overdækningsgrad	6,0%	6,1%	5,8%	5,4%	6,1%
Depotrente efter pensionsafkastskat	3,75%	3,50%	3,00%	3,75%	2,50%

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

LEDELSESBERETNING

Hovedtræk

Året bød på en væsentlig stigning i præmieindtægten, idet den blev på 4.483 mio.kr. i forhold til 4.089 mio.kr. i 2013, der var præget af lockouten, som medførte, at præmieindtægten i april 2013 blev ca. 230 mio.kr. lavere end forventet. Omkostningsprocenten faldt til 1,5% i forhold til 2,0% i 2013, hvor konflikten på lærerområdet også spillede ind.

Stabilisering af den globale økonomi fortsatte i 2014 efter den omfattende økonomiske krise, der fulgte finanskrisen i 2008. Der var dog stor forskel i den økonomiske udvikling med USA på den ene side og især Europa og Japan, men også en række vækstøkonomier (Emerging Markets) på den anden side.

I USA fortsatte den positive udvikling med stigende produktion og beskæftigelse og faldende arbejdsløshed. Udviklingen var understøttet af den lempelige pengepolitik, stabiliseringen af boligmarkedet og et stort fald i energipriserne i efteråret. I takt med fremkomsten af de positive nøgletal for økonomien aftrappede den amerikanske centralbank, Fed, udpumpningen af likviditet ved obligationsopkøb og bragte den helt til ophør i slutningen af året. Der er udbredte forventninger om, at Fed vil begynde at forhøje de pengepolitiske renter i 2015, og det førte sammen med de positive nøgletal til en styrkelse af den amerikanske dollar. Styrkelsen af økonomien medvirkede også til en fortsat stigning i aktiekurserne, som nu er klart over niveauet før finanskrisen.

Omvendt var væksten fortsat meget svag i Japan og Europa, og flere Eurolande er reelt i recession. Samtidigt er den underliggende inflation stort set fraværende. Den japanske centralbank og den europæiske centralbank fører derfor også en meget ekspansiv pengepolitik. Faldet i energipriserne i efteråret kan medføre et – forhåbentligt forbigående – fald i det generelle prisniveau. I Japan og i flere Eurolande, herunder Frankrig, går det desuden trægt med at gennemføre økonomiske reformer, der kan skabe grundlag for fornyet vækst.

Faldet i energipriserne understøtter samlet set en højere global vækst, men de lavere energipriser og lavere priser på øvrige råvarer, ramte nogle Emerging Market lande hårdt. Det gælder bl.a. Rusland og Brasilien, hvor økonomierne var i tilbagegang i 2014. Væksten i Kina var fortsat på et relativt højt niveau, men aftog gennem året som følge af korrektionen på ejendomsmarkedet og den deraf følgende mindre efterspørgsel efter råvarer og øvrige leverancer til byggesektoren.

Den generelt meget lempelige pengepolitik betød, at renteniveauet i 2014 fortsatte med at falde i mange lande. Sammen med stærke aktiemarkeder indebar rentefaldet store kursgevinster og et tilfredsstillende afkast for Lærernes Pension. Afkastet før pensionsafkastskat blev 12,6%.

Den økonomiske udvikling og investeringsstrategien

Med den fortsatte usikkerhed om den fremtidige økonomiske udvikling er det vigtigt at have fokus på risikospredning i investeringen af pensionsmidlerne, og dette er netop et centralt element i Lærernes Pensions investeringsstrategi. Et væsentligt spørgsmål er, hvornår og hvorledes rentestigningen, når den udpumpede likviditet skal suges op igen, vil påvirke den økonomiske vækst, udviklingen på de finansielle markeder og forholdene på ejendomsmarkederne.

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 rimeligt afkast til medlemmerne.

Udviklingen på pensionsområdet

Solvens II

Den såkaldte Solvens II-regulering træder i kraft pr. 1. januar 2016, og i løbet af 2014 blev de nye regler under Solvens II gradvis implementeret i lovgivningen og i Finanstilsynets praksis. I 2014 begyndte Lærernes Pension således at opføre det individuelle solvensbehov, ISB, efter de regler og metoder, der kommer til at gælde under Solvens II. Bestyrelsen har på flere bestyrelsesmøder drøftet selskabets risici og har på bestyrelsesmødet i november 2014 foretaget den risikovurdering, der forudsættes i Bekendtgørelse om solvens og driftsplaner. Det er bestyrelsens vurdering, at opgørelsen af ISB samlet set giver et retvisende billede af selskabets risici, og selskabet kan med stor margin opfylde kapitalkravene under Solvens II på både kort og langt sigt, jf. afsnittet 'Individuelt solvensbehov' på side 14.

I løbet af 2015 må bl.a. forventes indført rapporterings- og compliancekrav, herunder oprettelse af nye funktioner på områder som compliance og intern kontrol (audit).

Ny usikkerhed om grundlaget for pensionsopsparing

I 2012 vedtog Folketinget at afskaffe fradragsretten for kapitalpensioner, og en ny aldersopsparing uden fradragsret blev indført. I den forbindelse blev der via en skatterabat tilskyndet til afgiftsberigtigelse af de eksisterende kapitalpensioner. Da det var en klar fordel for medlemmerne, foretog Lærernes Pension en afgiftsberigtigelse, der medførte indbetaling af statsafgift på 2,0 mia.kr. i 2013 og 0,3 mia.kr. i 2014. Samlet er der indbetalt omkring 100 mia.kr. i statsafgift i forbindelse med afgiftsberigtigelse af kapitalpensioner; midler som derfor ikke kommer til at give indtægter for statskassen, når kapitalpensionerne til sin tid skal udbetales. Det rok-

12,6 %
afkast
i 2014

ker ved troværdigheden til det danske pensionssystem og bæredygtigheden i landets økonomi, fordi der hermed kan stilles spørgsmål ved et pensionssystem, der ellers i internationale sammenligninger er karakteriseret som verdens bedste.

I 2014 vedtog Folketinget, at fristen for afgiftsberigtigelse forlænges til udgangen af 2015, og der blev foretaget et indgreb over for opsparingen i Lønmodtageres Dyrtidsfond, der ligner det, der i 2012 blev foretaget over for kapitalpensionerne. Det underminerer yderligere grundlaget for pensionsopsparing.

Et af incitamenterne ved at foretage pensionsopsparing er naturligt at sikre bl.a. det økonomiske grundlag i alderdommen. Det har i årtier været et problem, at der for visse pensionsindkomstintervaller er tale om en meget høj modregning i offentlige pensioner og hertil knyttede ydelser. Det er det såkaldte samspilsproblem, hvor marginalskatten sammen med modregningen kan bringe den "sammensatte marginalprocent" så højt op, at det reelt ikke kan betale sig at foretage yderligere pensionsopsparing.

Før sommerferien nedsatte Regeringen en Pensionskommission, som skal belyse incitamenterne til pensionsopsparing, herunder især samspilsproblemerne på pensionsområdet. Kommissionen skal afslutte sit arbejde senest i efteråret 2016. Kommissionen er på en vanskelig opgave, idet der er tale om et felt, hvor fordelingspolitiske overvejelser traditionelt har stor vægt, og hvor en udstrækning eller afskaffelse af modregningen ikke kan undgå af få fordelingspolitiske konsekvenser.

Endelig udsendte Finanstilsynet sent i 2014 et forslag til en ny regnskabsbekendtgørelse. Heri indgår, at ugaranterede pensioner fremover solvensmæssigt skal opfattes som garanterede. Det vil kunne få store konsekvenser for Lærernes Pensions medlemmer, både i form af u hensigtsmæssige pensionsydelse eller en begrænsning i investeringsstrategien. Der synes dog at blive fundet en acceptabel løsning på problemstillingen, som principielt ikke bør reguleres via en bekendtgørelse.

Forventninger til 2015

Som nævnt tidligere i beretningen, er der fortsat usikkerhed om den økonomiske udvikling. Den geopolitiske ustabilitet vækker også bekymring.

Som også nævnt ovenfor, vil et af de store usikkerhedsmomenter også i 2015 være renteutviklingen. På den ene side peger den fortsat ekspansive pengepolitik i især Euro-området og i Japan på et fortsat meget lavt renteniveau.

På den anden side må det forventes, at den økonomiske udvikling i USA vil føre til likviditetsopsugning og højere pengepolitiske renter, og det vil understøtte et generelt højere renteniveau i både USA og Europa.

Den ekspansive pengepolitik har formentlig været medvirkende til, at de seneste år har givet meget høje aktieafkast, og man kan stille spørgsmålet, om det nuværende niveau for aktiekurserne er holdbart i en situation, hvor renterne forventes at stige. Generelt set fremstår aktierne dog ikke decideret dyre i forhold til virksomhedernes forventede indtjening.

Usikkerheden betyder, at Lærernes Pension fortsat vil have fokus på risikospredning i selskabets investeringer. Selskabets reservesituation er dog meget tilfredsstillende, og basiskapitalen kan med meget stor margen klare scenarier, som er langt mere ekstreme end dem, der ligger til grund for opgørelsen af selskabets individuelle solvensbehov.

Selskabet forventer, at de forudgående års beherskede vækst i medlemstal og præmier vil fortsætte i 2015 som følge af en behersket lønudvikling og en, højst, svag stigning i beskæftigelsen på lærerområdet. Der forventes derfor en præmieindtægt på lidt over 4,5 mia.kr. Det samlede antal medlemmer forventes kun at stige svagt. Der er på grund af folkeskolereformen, som blev indført i sommeren 2014, nogen usikkerhed om præmieindtægt og medlemstal, ligesom de store forandringer på lærerområdet kan få betydning for udviklingen i antallet af invalidepensionister, herunder midlertidige invalidepensionister.

**BILLEDERNE HER I ÅRSRAPPORTEN
ER BILLEDER VI OGSÅ BRUGER PÅ
VORES HJEMMESIDE LPPENSION.DK.**



LEDELSE OG ADMINISTRATION

Administration

Serviceselskabet Forca varetager en stor del 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 2014 af 21 medarbejdere, en stigning på én i forhold til ult. 2013. Det skyldes ansættelsen af en obligationschef pr. 1. juli 2014. 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 porteføljeforvaltning
- porteføljeforvaltning på udvalgte områder (danske obligationer og danske ejendomme)
- risikostyring
- udvikling af pensionsprodukter
- kommunikations- og informationsstrategi
- sikring af kvaliteten i medlemservice
- generel overvågning af outsourcingen

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

Selskabets ledelse og ejerforhold

I løbet af 2014 blev der afholdt fem bestyrelsesmøder og to bestyrelsesseminarer. Bestyrelsesseminarerne, der er med til at styrke bestyrelsens kompetencer, omhandlede makroøkonomiske udfordringer i investeringsstrategien, og drøftelser om en revision af de overenskomstansattes pensionsordninger, jf. også afsnittet Medlemsforhold.

På den ordinære generalforsamling i april 2014 blev bestyrelsen genvalgt for en to årig periode. På en ekstraordinær generalforsamling i maj 2014 blev byrådsmedlem Finn Viberg Brunse, Kommunernes Landsforening, indvalgt i bestyrelsen, idet byrådsmedlem Steen Bundgaard, ligeledes Kommunernes Landsforening, forudgående var udtrådt af bestyrelsen.

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

Bestyrelsen vedtog i marts 2013 en politik for den kønsmæssige sammensætning af bestyrelsen, der trådte i kraft pr. 1. april 2013. Måltallet for det underrepræsenterede køn er 40%, og det er målsætningen at nå dette tal inden for en 4-årig periode, dvs. senest i april 2017. Ved politikens vedtagelse udgjorde det underrepræsenterede køn 29% af bestyrelsen. Primo 2015 var dette tal steget til 36%.

Selskabets direktion består af administrerende direktør Paul Brüniche-Olsen.

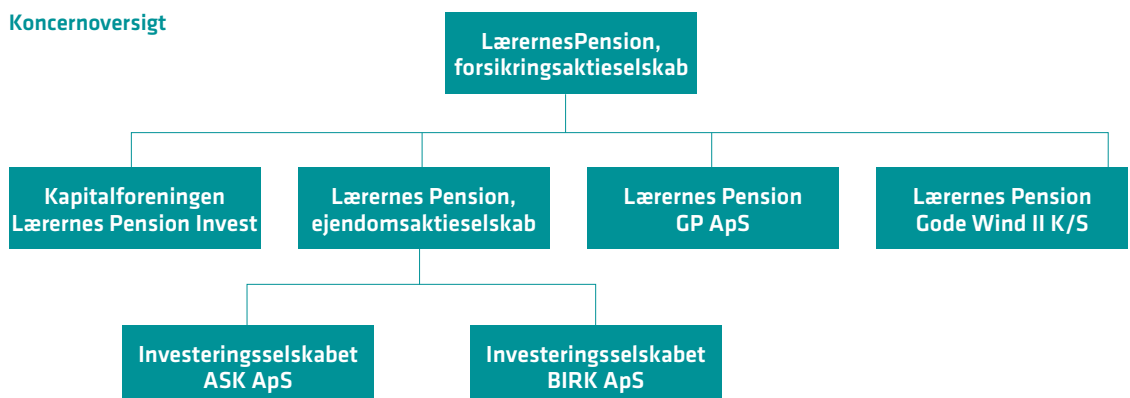
Forsikringsdirektør Steen Schouenborg er chef for områderne Forsikring og Medlemmer, Kommunikation og Human Ressource, finansdirektør Henrik Walther Mogens er chef for områderne Alternative Investeringer, Regnskab og IT, mens investeringsdirektør Morten Malle er chef for området Investering. Aktuar Jesper Brohus er ansvarshavende aktuar.

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

Revisionsfirmaet Deloitte 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.

Koncernoversigt



134.185
medlemmer
i 2014

MEDLEMMER OG MEDLEMSSERVICE

Medlemsforhold

Antallet af medlemmer steg i årets løb fra 129.875 til 134.185, svarende til en stigning på 3,3%. Blandt medlemmerne betaler 81.905 pensionsbidrag. Kvinderne udgør 65% af medlemmerne. 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 Tillægspension. Det er en opsparingsforsikring, som typisk udbetales som engangsbetøb eller i rater for at supplere den løbende tjenestemandspension. Der var i alt 2014 20.349 tillægspensioner i Lærernes Pension.

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

Lærernes Pension er stadig et ungt selskab med få pensionister. Det er kun 7,3% af medlemmerne, der får udbetalt enten alderspension eller invalidepension. Hertil kommer pension til ægtefæller og børn. Udviklingen er vist i tabel 3.

Medlemsservice

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

Høj rente og lave omkostninger

For 2015 fastsætter Lærernes Pension depotrenten til 6,5% før skat. Samtidig fastholder Lærernes Pension et lavt omkostningsbidrag på 2% af medlemmernes indbetalinger. Dermed har Lærernes Pension fortsat nogle af de laveste omkostninger i branchen, mens der samtidig gives en høj depotforrentning.

Tilbagevenden til arbejdsmarkedet og lavere invalidepriser

Igen i 2014 var der en del invalidepensionister, der blev raskmeldte, og som derfor ikke længere skal have udbetalt invalidepension. Gevinsten herved var en væsentlig årsag til, at Lærernes Pension fik et risikooverskud på 0,5% i 2014, svarende til 234 mio. kr. Overskuddet indeholder en gevinst på 191 mio. kr. hørende til invalidepensioneringer. På den baggrund har Lærernes Pension for tredje år i træk reduceret priserne for invalidedækningen – i 2015 med 25 %.

Bestyrelsen har fortsat stor fokus på udviklingen inden for invalidepensioneringerne og drøfter løbende den forebyggende indsats med lærerorganisationerne.

Forudsætninger om levetid

Lærernes Pension har i en årrække styrket livsforsikringshensættelserne, 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 dødelighed i forhold til nye data og nye antagelser om levetidsforbedringer. De økonomiske konsekvenser heraf har i 2014 været en stigning i livsforsikringshensættelserne på 84 mio. kr., hvilket er på niveau med den tilsvarende justering i 2013.

Medlemskapital

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

Tabel 2: Forsikrede fordelt på alder og køn, ultimo 2014

Aldersgruppe	Mænd	Kvinder	I alt
- 29	3.606	5.966	9.572
30 - 39	9.673	19.594	29.267
40 - 49	11.544	24.365	35.909
50 - 59	10.466	20.402	30.868
60 -	11.343	17.226	28.569
I alt	46.632	87.553	134.185

Tabel 3. Pensionister fordelt på pensionstype ultimo

	2010	2011	2012	2013	2014
Alderspension	3.004	3.601	4.381	5.680	7.124
Invalidepension	2.015	2.245	2.435	2.533	2.640
Ægtefælle-/samleverpension	471	501	526	571	631
Børnepension	1.569	1.530	1.547	1.576	1.565
I alt	7.059	7.877	8.889	10.360	11.960

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 2013, og næste valg er i 2016. 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 2014 var temaet "Tendenser i Pensionssektoren". Der var også fælleskonference i 2014, hvor revision af ydelsesmønsteret var på dagsordenen.

Medlemsstrategi

Lærernes Pension har også i 2014 arbejdet videre på at forøge forståeligheden af materialet til medlemmerne. Blandt andet er formatet af medlemsbladet ændret og der er produceret film til hjemmesiden. Filmene giver svar på spørgsmål i konkrete situationer, for eksempel på indmeldelsestidspunktet.

En ny medlemsmail vil blive introduceret i 2015. Den skal bruges til information og medlemsundersøgelser.

For at sikre, at medlemmerne har den optimale pensionsordning, har revision af pensionsordningerne været tema både på fælleskonferencen for medlemsfora og på et bestyrelsesseminar. Arbejdet med revisionen fortsætter og en ny pensionsordning forventes lanceret i 2016.

Muligheden for selvbetjening og let adgang til information via offentlig hjemmeside og medlemsportal har

været i fokus. Som følge af arbejdet er der lanceret en ny hjemmeside og en ny medlemsportal i starten af 2015.

Lærerorganisationerne og aftaleparterne

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

Lærernes Pension har et tæt samarbejde med lærerorganisationerne Danmarks Lærerforening, Uddannelsesforbundet, Frie Skolers 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 "Organisations-service" 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.

Hvert år afholder Lærernes Pension en pensionskonference for de faglige organisationer.

Projekter i 2015

Arbejdet med revision af pensionsordningen vil fortsætte gennem 2015 med henblik på den forventede lancering i 2016.

VIDSTE DU AT...

mindst 75% af medlemmerne får deres pensionspost i e-boks

INVESTERING

Lærernes Pension opnåede i 2014 et samlet afkast på 12,7% (12,6% i henhold til N1-definitionen) modsvarende 7.253 mio.kr. Selve investeringsporteføljens afkast udgjorde 8,6% mod et forventet niveau på 5,7%. Forskellen mellem investeringsporteføljens afkast og det samlede afkast kan henføres til gevinster på selskabets renteafdækningsportefølje og valutaeksponering.

Såvel det samlede afkast som investeringsporteføljens afkast er betydeligt bedre end forventet, og det kan i høj grad tilskrives rentedrevne kursgevinster i takt med det faldende renteniveau. Afkastet på aktier, ejendomme og private equity bidrog ligeledes til, at resultatet blev højere end forventet. Til gengæld var der tab på High

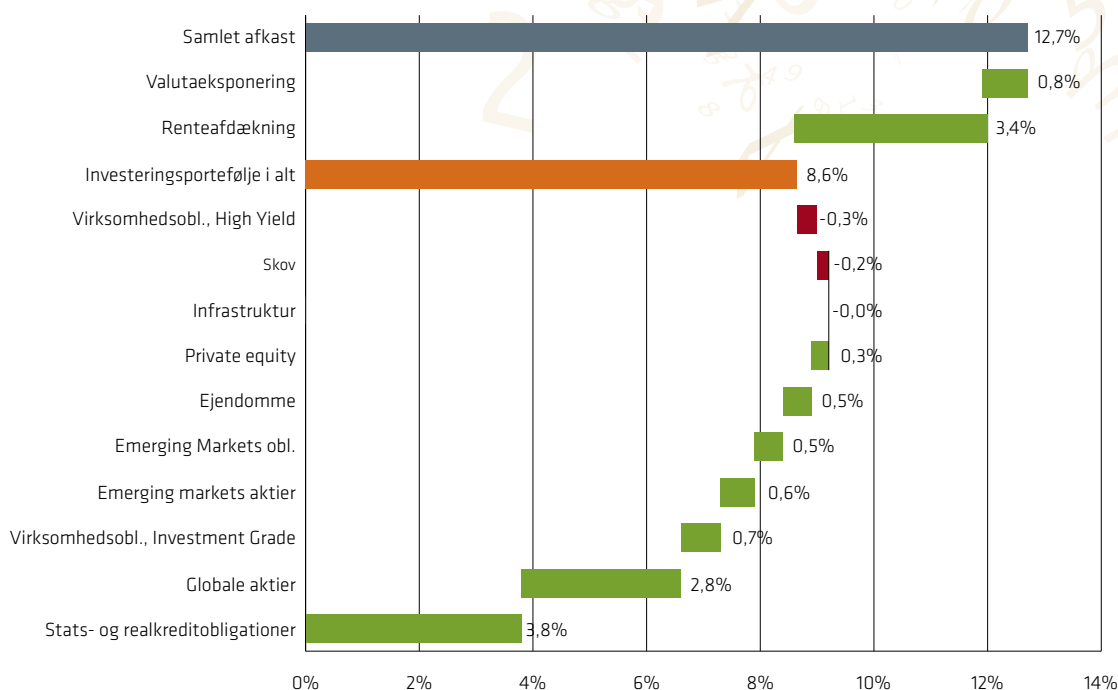
Yield virksomhedsobligationer og skovinvesteringer, jf. figur 1.

Lærernes Pensions investeringsstrategi

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

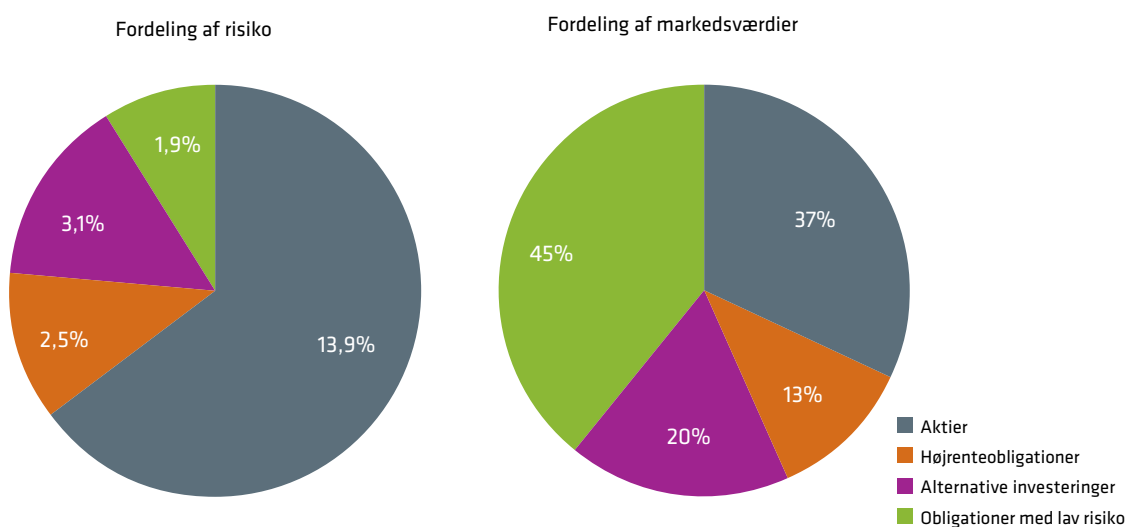
Udarbejdelsen af investeringsstrategien baseres på ALM-analyser. Det indebærer bl.a., at der i investerings-

Figur 1. Samlet afkast og bidrag hertil i 2014



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

Figur 2. Sammensætning af strategisk investeringsportefølje 2015-2019



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.

valget tages hensyn til de risici, der følger af selskabets pensionsforpligtelser, herunder renterisikoen forbundet med ydelsesgarantierne. For nuværende er Lærernes Pension dog i en så gunstig reservemæssig situation, at pensionsforpligtelserne 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 aktivklasser. Det reducerer sandsynligheden for store tab i perioder, hvor markedsudviklingen viser sig meget anderledes end forventet.

I december 2014 vedtog bestyrelsen en investeringsstrategi gældende for perioden 2015-2019. Den strategiske investeringsportefølje har et forventet afkast på 5,2% før skat og en risiko på ca. 21% målt ved et sikkerhedsniveau på 99,5%. Det vil sige, at der statistisk set kun er 0,5% sandsynlighed for, at investeringsporteføljen vil lide et uventet tab på mere end 21% i løbet af ét år. Porteføljens overordnede sammensætning er vist i figur 2. Diagrammet til venstre viser fordelingen af risikoen på

ca. 21%. Det fremgår, at hovedparten af risikoen kan henføres til aktier, obligationer og alternative investeringer. Risikoallokeringen afspejler de forventede afkastforhold 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 på langt sigt. Diagrammet til højre viser fordelingen af markedsværdierne. Summen af disse udgør 115%, hvilket udtrykker en gearing af porteføljen på 15% foretaget med henblik på at forbedre forholdet mellem afkast og risiko.

Den valgte investeringsstrategi indebærer, at Lærernes Pension i de kommende år vil forøge andelen investeret i alternative aktivklasser, dvs. skov, ejendomme, private equity og infrastruktur.

Med henblik på at sikre lave omkostninger har Lærernes Pension outsourcet en stor del af selve porteføljeforvaltningen til eksterne porteføljeforvaltere. 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 indfris. Lærernes Pension gør også brug af aktiv forvaltning, da det inden for visse aktivklasser fremstår fordelagtigt eller måske er den eneste mulighed for at få eksponering til en aktivklasse. En oversigt over alle selskabets porteføljevaltere findes bagest i årsrapporten.

Social ansvarlighed i investeringerne

Lærernes Pension indførte som det første arbejdsmarkedspensionselskab i 1997 etiske retningslinjer for selskabets investeringer i form af en etisk kodeks. I kodeksen fremhæves det bl.a., at Lærernes Pension kun investerer i virksomheder, der respekterer menneskeretighederne og ikke unødigt belaster miljøet, jf. boks 2. For at sikre en effektiv efterlevelse af den etiske kodeks foretages en løbende screening af selskabets børsnoterede investeringer i samarbejde med virksomheden Ethix. De selskaber, som i henhold til screeningen ikke lever op til den etiske kodeks, frasælges. I 2014 frasolgte Lærernes Pension aktier og obligationer udstedt af 6 virksomheder på baggrund af den etiske screening.

Efterlevelsen af selskabets etiske kodeks inden for de unoterede investeringer via fonde foretages af forvalterne, hvor Lærernes Pension følger op på årlig basis. I forbindelse med selskabets direkte ejendomsinvesteringer i Danmark er der fokus på energirigtige boliger med henblik på at minimere energiforbruget (vand, el

og varme). Det seneste byggeri ved Amager Strandpark, der blev afleveret over tre etaper i 2014, lever op til det grønne energimærke A 2015, der er lovpligtigt fra 2015.

Investeringsafkast 2014

Investeringsporteføljens afkast udgjorde 8,6% i 2014 og kan opdeles i et bidrag fra den generelle markedsudvikling (benchmark) på 11,0% og en investeringsperformance på minus 2,4%, jf. tabel 4. Det totale afkast, som også indeholder bidrag fra valutaeksponering og fra renteaftækning, udgjorde 12,7% (12,6% i henhold til definitionen af afkastnøgletallet N1).

Investeringsperformance

Investeringsperformance er forskellen mellem afkastene på den faktiske portefølje og bestyrelsens strategiske benchmark. I 2014 var der en negativ investeringsperformance på 2,4%, som overvejende kan henføres til investeringerne i skov, statsobligationer, Emerging Market aktier og High Yield virksomhedsobligationer. I modsat retning trak en positiv investeringsperformance for øvrige aktier, herunder danske aktier, ejendomsinvesteringer og Emerging Market obligationer.

Resultat af renteaftækning

Selskabets pensionsgarantier indebærer, at markedsværdien af pensionsforpligtelserne varierer betydeligt med renteniveauet. Faldende renter vil øge forpligtelserne. For at imødegå dette er selskabets renterisiko reduceret ved en renteaftækningsportefølje. Det faldende rente-

Boks 1

EN SIKKER, EFFEKTIV, LANGSIGTET OG ETISK FORSVARLIG INVESTERINGSSTRATEGI

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

- risikoniveauet tilpasses 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)

niveau i 2013 medførte, at afdækningen af renterisikoen løftede årets resultat med 3,4%.

Resultat af valutaeksponering

Lærernes Pension har i en årrække afdækket hovedparten af den valutarisiko, der opstår som følge af investering på markeder i udviklede lande. Det drejer sig om risikoen over for udsving i amerikanske dollar, euro, britiske pund, japanske yen, australske dollar, canadiske dollar, schweiziske franc (indtil årsskiftet 2014/15), svenske kroner og norske kroner. Der er dog en målsætning om ikke at afdække investeringer i amerikanske værdipapirer fuldt ud, da det historisk har vist sig at være risikodæmpende at have en vis eksponering over for udviklingen i dollaren. Ved udgangen af 2014 var knap 86% af den samlede valutaeksponering afdækket. Betydningen af den tilbageværende eksponering var en gevinst på 0,8% i 2014, hvilket kan henføres til den stigende dollarkurs.

Investeringer i 2014

Værdien af Lærernes Pensions investeringer i aktier, obligationer og alternative aktiver blev i 2014 forøget med 34% modsvarende 19.117 mio.kr. Det er en forholdsvis kraftig forøgelse, som udover det høje afkast og investering af de indbetalte pensionsmidler kan henføres til en gearing af investeringsporteføljen med 15% modsvarende 9.904 mio.kr.

Gearingen af investeringsporteføljen er opnået ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter og har til formål at forbedre forholdet mellem afkast og risiko. Som følge af det lave renteniveau var renteudgifterne forbundet med gearingen meget beskedne i 2014, ca. 0,2%.

Boks 2

LÆRERNES PENSIONS ETISKE KODEKS

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

Lærernes Pension ønsker via sine virksomhedsinvesteringer at fremme en afbalanceret økonomisk udvikling, fri for korruption og med gode arbejds- og levevilkår, herunder en forsvarlig omgang med naturens ressourcer. Investeringerne i Lærernes Pension sker med respekt for demokrati og informations- og ytringsfrihed.

Markedsværdien af aktier blev forøget med 5.697 mio. kr., hvoraf 3.397 mio.kr. vedrørte globale aktier. Værdien af danske aktier blev forøget med 443 mio.kr., hvilket udelukkende er afkast. Værdien af Emerging Market aktier blev forøget med 1.258 mio.kr., hvoraf en mindre del vedrører kinesiske A-aktier, dvs. aktier, der handles på indenlandske børser. Lærernes Pension har i en årrække været investeret i kinesiske virksomheder, men udelukkende i form af H-aktier, dvs. aktier, der er udstedt af store virksomheder og handles på børsen i Hong Kong. Investeringen i de kinesiske A-aktier bidrager til en mere diversificeret eksponering mod den kinesiske økonomi.

Markedsværdien af obligationer blev forøget markant med 11.349 mio.kr., hvilket overvejende vedrører obligationer med lav risiko i form af indeksobligationer, danske realkreditobligationer og Investment Grade virksomhedsobligationer.

Markedsværdien af de øvrige investeringer blev forøget med 2.071 mio.kr., heraf udgjorde nettoinvesteringerne 1.308 mio. kr. Inden for de alternative aktivklasser var fordelingen af nettoinvesteringerne 470 mio. kr. i skove, 147 mio. kr. i private equity og 414 mio. kr. i ejendomme. Heraf blev der investeret 218 mio. kr. gennem concernens ejendomsselskab. Der er afgivet fire nye tilsagn inden for de alternative aktivklasser fordelt med 140 mio. dollar i skove, 45 mio. dollar i private equity og 70 mio. dollar i ejendomme. Derudover er foretaget køb af secondaries ("brugte" fonde) indenfor skov for 3 mio. dollar. Desuden blev der afgivet et tilsagn på 110 mio. euro til selskabets første infrastrukturinvestering den tyske havvindmøllepark, "Gode Wind II", i samarbejde med investorkonsortium med PKA, Industriens Pension og Lægernes Pensionskasse samt Dong Energy.

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

- som via deres aktivitet fremmer voldelige konflikter, herunder baserer deres aktivitet på produktion af våben eller handel hermed,
- som via deres aktivitet understøtter krænkelse af menneske- og arbejdstagerrettighederne,
- som via deres aktivitet viser uansvarlig omgang med naturens ressourcer og/eller unødigt belaster miljøet,
- som via deres aktivitet udviser en adfærd præget af korruption, herunder afpresning og bestikkelse.

6,2%
af aktiverne
står i skov

Tabel 4. Investeringsaktiver 2014

	Markedsværdi primo		Markedsværdi ultimo		Afkast	Performance
	mio.kr.		mio.kr.			%
Total portefølje	56.174	66.778		-	12,7	-2,5
Renteafdækning (netto)	-92	648		-	3,4	0,0
Valutaeksponering (netto)	-59	114		-	0,8	0,0
Investeringsportefølje, heraf	56.327	66.017		100,0	8,6	-2,4
Låntagning	-	-9.904		-15,0	-0,2	-0,2
Strategier	-	-7		0,0	0,0	-
Aktier	18.541	24.238		36,7	9,6	-0,5
Globale aktier	11.470	15.467		23,4	8,9	1,1
Emerging Market aktier	4.684	5.942		9,0	6,4	-5,2
Danske aktier	2.387	2.830		4,3	18,5	1,3
Obligationer	31.173	42.522		64,4	7,4	-1,4
Indeksobligationer	2.772	3.809		5,8	7,2	-1,9
Statsobligationer	3.557	4.580		6,9	32,2	-5,1
Realkreditobligationer m.m.	11.686	18.863		28,6	5,0	0,3
Investment Grade obligationer	4.275	5.695		8,6	8,0	0,3
High Yield obligationer	5.295	5.413		8,2	-3,4	-5,4
Emerging Market obligationer	3.588	4.161		6,3	8,4	1,4
Øvrige	6.532	8.603		13,0	4,6	-6,5
Ejendomme	1.759	2.792		4,2	12,8	3,7
Private equity	1.025	1.273		1,9	16,1	-1,4
Skovinvesteringer	3.592	4.092		6,2	-3,3	-13,7
Infrastruktur	0	279		0,4	-0,8	-4,4
Associerede selskaber m.m.	156	167		0,4	6,8	-3,3
Likvider	81	564		0,9	-0,5	-0,5

Anm.: Statsobligationer er eksklusiv en beholdning af obligationer på 6.909 mio.kr. erhvervet med henblik på renteaftækning. I den regnskabsmæssige opgørelse er disse obligationer henregnet til statsobligationer. Valutaeksponering er primært resultatet af eksponering over for amerikanske dollar som følge af, at de dollar-denominerede investeringer ikke afdækkes fuldt ud.



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 risikostyringsgruppe bestående af risikomanageren, den ansvarshavende aktuar og investeringsdirektøren.

Risikostyringen har til formål at sikre, at unødige risici undgås, og at selskabet har tilstrækkelige reserver til at kunne klare både store pludselige tab samt længere perioder med lave afkast. For pensionerne er dette dels sikret gennem forsigtige tegningsgrundlag og dels ved at tage hensyn til reservesituationen i fastlæggelsen af depotrenten. På investerings siden 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 dækninger 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-/samlevpension, 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.

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 overfor uventede forhold. For nogle risici sker det ved at stresser 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.

Individuelt solvensbehov

Lærernes Pensions samlede risiko måles bl.a. i form af det individuelle solvensbehov. Solvensbehovet udtrykkes, hvor stor basiskapitalen skal være, hvis den med en sikkerhed på 99,5% skal kunne modstå alle de tabsgivende hændelser, der kan opstå i løbet af et år. Beregningen af det individuelle solvensbehov er baseret på Finanstilsynets stressscenario herfor. Ved udgangen af 2014 ville en realisering af scenariet føre til et tab på 27,3 mia.kr. Selskabet har imidlertid rigeligt med buffere til at klare scenariet, og basiskapitalen skal derfor kun dække 1.230 mio.kr. Til sammenligning var den faktiske basiskapital på 4.430 mio.kr. ved udgangen af 2014. 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 Finanstilsynets stressscenario.

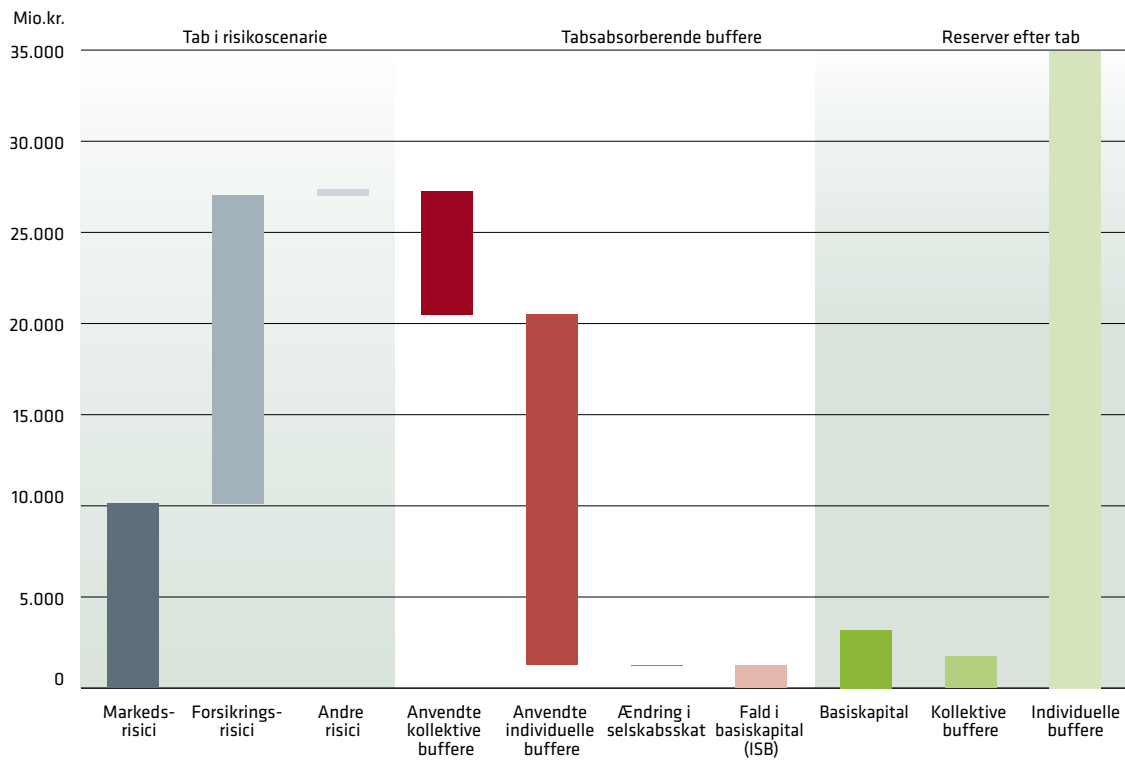
Kapitalplan

Lærernes Pension er i fortsat vækst, og de stigende pensionsforpligtelser indebærer et behov for løbende kapitalfremskaffelse af hensyn til fastholdelsen af selskabets

Tabel 5: Oversigt over Lærernes Pensions risici

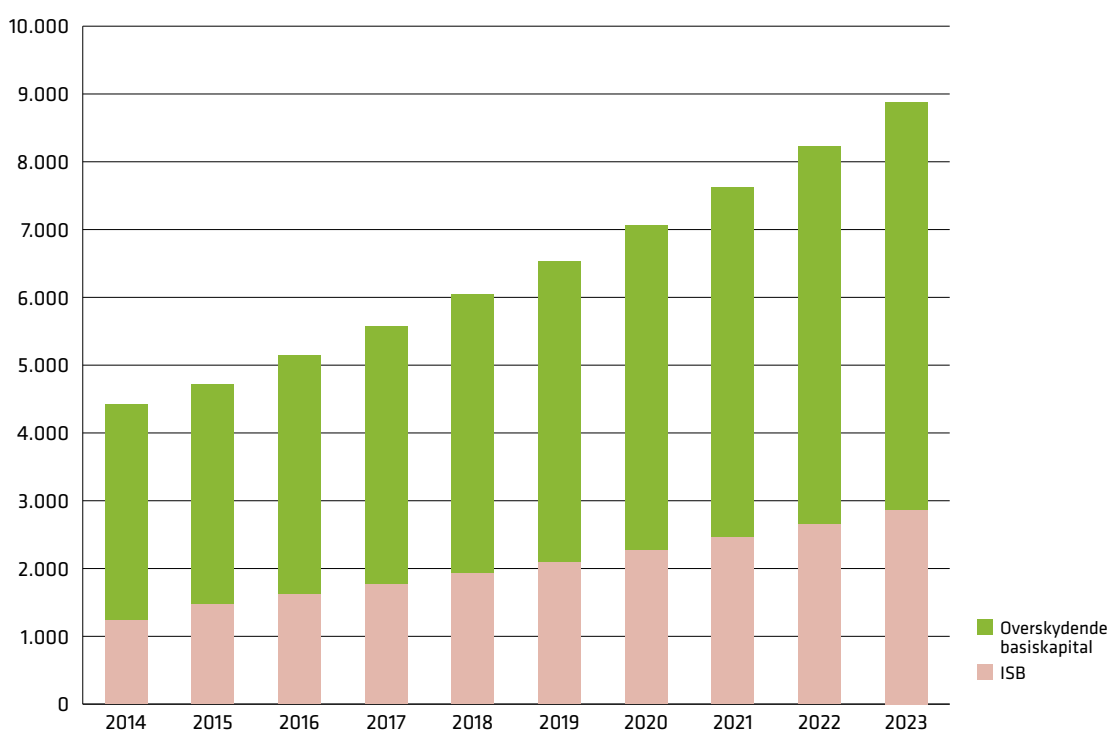
Markedsrisici	Forsikringsrisici	Andre risici
Renterisici	Levetidsrisici	Operationel risiko
Aktiekursrisiko	Invaliderisiko	Øvrige risici
Valutakursrisiko	Omkostningsrisiko	
Ejendomsrisiko	Katastrofescenario	
Kredit- og modpartsrisiko		
Spændrisiko		

Figur 3. Opgørelse af individuelt solvensbehov (ISB) ultimo 2014



LÆRERNE PÅ BILLEDERNE ER BLEVET BEDT OM AT ILLUSTRERE DERES FAG - DE HAR SELV VALGT HVORDAN.

Figur 4. Udvikling i basiskapital og Individuelt solvensbehov ultimo 2014-2023



soliditet. Basiskapitalen opbygges løbende ved, at et beløb svarende til 5% af de indbetalte pensionsmidler henregnes til medlemskapital (en del af basiskapitalen) og ved, at basiskapitalen 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 basiskapital og kapitalkrav for perioden 2014-2023. Fremskrivningen viser, at Lærernes Pension også fremadrettet forventes at have en basiskapital, der nemt vil kunne dække det individuelle solvensbehov.

Bestyrelsens risikovurdering

Lærernes Pensions bestyrelse foretog i november en detaljeret gennemgang af Lærernes Pensions risici med udgangspunkt i selskabets forretningsmodel og overordnede strategi.

Bestyrelsen fandt det betryggende, at målingen af selskabets væsentlige risici på kort sigt sker ved brug af Finanstilsynets standardmodel til opgørelse af det individuelle solvensbehov og de tilhørende følsomhedsberegninger.

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

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

ÅRSREGNSKAB OG NØGLETAL

Præmieindtægten steg fra 4.089 mio.kr. i 2013 til 4.483 mio.kr. i 2014, men præmieindtægten i 2013 var som tidligere nævnt også påvirket af konflikten. De samlede aktiver steg fra 64.117 mio.kr. ultimo 2013 til 82.124 mio. kr. ultimo 2014, jf. figur 5. Den reprofiansierede renteaf-dækning udgjorde 14.943 mio.kr. af de samlede aktiver, som selskabet havde ultimo 2014.

Af præmieindtægten stammede 4.316 mio.kr. fra løbende præmier og 167 mio.kr. fra indskud, herunder overførsler fra andre pensionselskaber. Der blev i 2014 udbetalt 798 mio.kr. i pensionsydelse, hvoraf 283 mio.kr. var tilbagekøb.

De realiserede og urealiserede kursreguleringer var 5.425 mio.kr. Renter og udbytter mv. udgjorde 2.432 mio.kr. Sammen med et positivt omkostningsresultat og et positivt risikoresultat bevirkede investeringsresultatet, at det samlede realiserede resultat udgjorde 5.980 mio. kr. før bonus.

Selskabet havde ultimo 2014 et bonuspotentiale på fripolicer på 15.523 mio.kr., hvilket var 2.016 mio.kr. mindre end året før. Den gennemsnitlige opgørelsesrente udgjorde 0,50% ultimo 2014. De samlede livsforsikrings-hensættelser steg fra 46.028 mio.kr. til 52.599 mio.kr. Det kollektive bonuspotentiale udgjorde 8.746 mio.kr. ultimo året.

I 2014 blev der opbygget 576 mio.kr. i medlemskapital. Heraf vedrørte 221 mio.kr. årets indbetaling og 57 mio.kr. årets udbetaling, mens 412 mio.kr. efter pensionsafkast-skat stammede fra de forsikredes andel af det realiserede resultat.

Nøgletal

Af de 18 officielle nøgletal har 3 vedrørende forrentning (nøgletal N 15-17) ikke relevans for Lærernes Pension. Der findes 4 nøgletal vedrørende forrentningen. Hertil kommer 1 nøgletal for investeringsafkastet, 4 for administrationsomkostningerne, 1 for den forsikringsmæssige risiko og 5 konsolideringsnøgletal. Alle nøgletallene fremgår af femårsoversigten på side 20.

For så vidt angår investeringsafkastet, opnåede Lærernes Pension i 2014 et samlet afkast på 12,6% før pensionsafkastskat, hvilket er tilfredsstillende.

Af de 4 omkostningsnøgletal vedrører det første omkostningsprocenten, dvs. administrationsomkostningerne i forhold til den indbetalte præmie. Det belyser, hvor stor en del af hver præmiekrone, der går til selskabets administration. For Lærernes Pensions vedkommende var dette tal i 2014 på 1,5%, et af branchens laveste og et resultat af fokus på effektiv drift.

Derudover findes nøgletal for omkostningerne beregnet som rentemarginal (administrationsomkostningerne i forhold til hensættelserne) og omkostningerne pr.

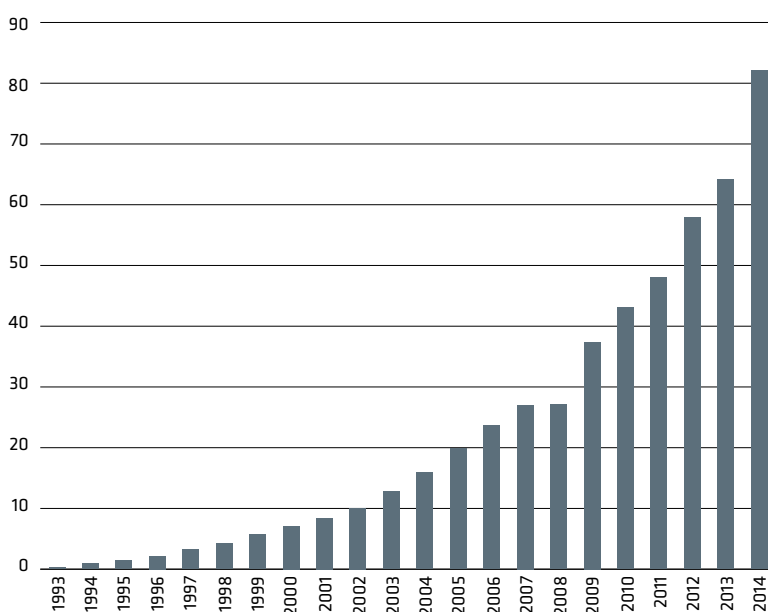
forsikret. Disse tal var for Lærernes Pension henholdsvis 0,1% og 495 kr.

Endelig findes et nøgletal for det såkaldte omkostningsresultat, som beskriver forskellen mellem de faktiske administrationsomkostninger og de omkostninger, der forlods er trukket på de forsikredes depoter, sat i forhold til forsikringshensættelserne. Her havde Lærernes Pension et positivt omkostningsresultat på 0,1%.

Det forsikringsmæssige risikonøgletal beskriver forholdet mellem overskuddet på risikoregnskabet og forsikringshensættelserne. Trods fortsat højt niveau for invaliditeter havde Lærernes Pension igen et positivt risikoresultat som for 2014 blev på 0,5%.

Forrentningsnøgletallene belyser forrentningen af passivsidens forskellige elementer; egenkapitalen, de forsikringsmæssige hensættelser og medlemskapital. Forrentningen før skat af egenkapitalen var i 2014 på 2,2%, mens medlemskapitalen blev forrentet med 13,9%. Forrentningen af kundernes midler efter omkostninger før skat var 15,6%.

Figur 5. Aktiver i mia. kr., ultimo



OPLYSNINGER OM BESTYRELSENS HVERV I ANDRE VIRKSOMHEDER OG ORGANISATIONER

Navn og stilling	Indtrådt i bestyrelsen i Lærernes Pension i:	Hverv uden for Lærernes Pension i erhvervsvirksomheder og organisationer mv.
Anders Bondo Christensen, 56 Formand for Danmarks Lærerforening	2002	<p>Formand for: Lærernes Centralorganisation Kommunale Tjenestemænd og Overenskomstansatte (KTO) SKAF FTF-K</p> <p>Formand for bestyrelsen i: F.S. Design ApS A/S Hotel Frederiksdal Lån & Spar Bank A/S</p> <p>Medlem af bestyrelsen i: FTF Centralorganisationernes Fællesudvalg (CFU) Young Enterprise Lærernes Pension, ejendomsaktieselskab Nordiske Lærerorganisationers Samråd (NLS)</p>
Pia Allerslev, 42 Børne- og ungdomsborgmester i Københavns Kommune	2009	
Finn Viberg Brunse, 64 Byrådsmedlem i Assens Kommune	2014	<p>Medlem af bestyrelsen i: Totalbanken A/S</p> <p>Medlem af repræsentantskabet i: Totalbanken A/S Kommunernes Landsforening</p>
Lars Busk Hansen, 52 Lærerkreds Nord	2008	Medlem af bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a)
Monica Lendal Jørgensen, 49 Næstformand for Frie Skolers Lærerforening	2011	<p>Medlem af bestyrelsen i: Hornstrup Kursuscenter P/S</p> <p>Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg</p>
Dorte Lange, 53 Næstformand for Danmarks Lærerforening	2011	<p>Næstformand i: Lærernes Centralorganisation</p> <p>Medlem af bestyrelsen: SKAF FTF-K A/S Hotel Frederiksdal DF Design ApS ETUCE</p>
Gordon Ørskov Madsen, 48 Lærer	2010	<p>Formand for bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a)</p> <p>Medlem af bestyrelsen i: F.S. Design ApS A/S Hotel Frederiksdal</p> <p>Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg</p>

Navn og stilling	Indtrådt i bestyrelsen i Lærernes Pension i:	Hvert ud for Lærernes Pension i erhvervsvirksomheder og organisationer mv.
Børge Pedersen, 62 Næstformand for Uddannelsesforbundet	2006	Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg
Hanne Pontoppidan, 56 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
Palle Rom, 54 Afdelingschef i Danmarks Lærerforening	2014	
Uffe Røstrup, 51 Formand for Frie Skolers Lærerforening	2008	Medlem af bestyrelsen i: Lærernes a-kasse Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg Medlem af forretningsudvalget for Fordelingssekretariatet for frie skoler
Finn Scheibye, 66 Cand. polit. Indvalgt i bestyrelsen som det uafhængige og regnskabskyndige bestyrelsesmedlem. Finn Scheibye har i en årrække været ansvarlig for regnskabsafleggelsen i større finansielle virksomheder, og han har således indgående erfaring og viden om regnskabsafleggelse 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	Medlem af bestyrelsen i: Pensionskassen for socialrådgivere, socialpædagoger og kontorpersonale.
Anne Mette Toftegaard, 48 Adm. direktør i LB Forsikring A/S	2013	Formand for bestyrelsen i: Taxatorringen Medlem af bestyrelsen i: Forsikring & Pension Direktør i: LB Foreningen F.M.B.A.
Jan Trojaborg, 64 Formand for Københavns Lærerforening	1994	Formand for bestyrelsen i: Københavns fællesrepræsentation Københavns Kommunes Feriefond

Samtlige medlemmer af bestyrelsen er valgt af generalforsamlingen.

FEMÅRSOVERSIGT OVER HOVED- OG NØGLETAL

Alle beløb i mio. kr.	2010	2011	2012	2013	2014
Koncern					
Præmier	3.978	4.004	4.224	4.089	4.483
Forsikringsydelse *	-467	-534	-647	-2.755	-797
Investeringsafkast	3.885	1.584	5.302	2.619	7.253
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-76	-71	-74	-80	-67
Forsikringsteknisk resultat	-33	-7	-34	4	-35
Årets resultat	0	0	0	-7	7
Ændring i livsforsikringshensættelser	-3.989	-5.088	-4.496	-1.728	-6.570
Hensættelser til forsikringskontrakter, i alt	39.648	44.387	52.375	55.569	65.323
Egenkapital, i alt	447	447	448	441	448
Aktiver, i alt koncernen	43.063	47.954	57.873	64.117	82.124
Aktiver, i alt moderselskab	43.047	47.939	57.760	64.013	82.009
Basiskapital	2.951	3.213	3.700	3.842	4.424
Solvensmargenkrav	844	1.124	1.216	1.100	1.423
Depotrente efter pensionsafkastskat	2,50	3,75	3,00	3,50	3,75
Nøgletal					
Afkast før pensionsafkastskat (%)	11,1	3,8	11,5	5,0	12,6
Omkostningsprocent af præmier (%)	1,9	1,8	1,7	2,0	1,5
Omkostninger af hensættelser (%)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	581	530	551	607	495
Omkostningsresultat (%)	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Forsikringsrisikoresultat (%)	0,3	0,7	1,1	0,9	0,5
Bonusgrad (%)	7,0	4,7	11,3	13,6	17,5
Kundekapitalgrad (%)	7,3	7,1	7,6	7,5	7,9
Egenkapitalgrad (%)	1,3	1,2	1,0	1,0	0,9
Overdækningsgrad (%)	6,1	5,4	5,8	6,1	6,0
Solvensdækning (%)	349	286	304	349	311
Egenkapitalforrentning før skat (%)	1,7	1,6	0,0	5,0	2,2
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	0,0	0,0	0,0	-1,5	1,5
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat (%)	10,2	3,9	11,8	4,8	15,6
Forrentning af særlige bonushensættelser type B før skat (%)	27,2	4,2	13,2	5,0	13,9

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

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

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 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 20. marts 2015

DIREKTION

PAUL BRÜNICHE-OLSEN

BESTYRELSEN

ANDERS BONDO CHRISTENSEN
Formand

PIA ALLERSLEV
Næstformand

FINN VIBERG BRUNSE

LARS BUSK HANSEN

MONICA LENDAL JØRGENSEN

DORTE LANGE

GORDON ØRSKOV MADSEN

BØRGE PEDERSEN

HANNE PONTOPPIDAN

PALLE ROM

UFFE ROSTRUP

FINN SCHEIBYE

ANNE METTE TOFTEGAARD

JAN TROJABORG

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Lærernes Pension, forsikringselskab

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisi-

onshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiell virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 20. marts 2015
Deloitte, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

KASPER BRUHN UDAM
statsautoriseret revisor

TENNA HAUGE JØRGENSEN
statsautoriseret revisor

RESULTATOPGØRELSE

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
2	Bruttopræmier	4.482.883	4.089.010	4.482.883	4.089.010
	Præmier f.e.r., i alt	4.482.883	4.089.010	4.482.883	4.089.010
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	119.631	33.524		
	Indtægter fra associerede virksomheder	2.011	-83.963	2.011	-83.963
	Indtægter af investeringsejendomme			37.128	28.104
	Renteindtægter og udbytter m.v.	2.432.295	1.232.270	3.437.445	2.051.447
3	Kursreguleringer	5.424.631	1.512.300	4.604.793	774.340
	Renteudgifter	-640.443	-228	-640.443	-228
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-85.437	-75.023	-188.135	-150.710
	Investeringsafkast, i alt	7.252.689	2.618.879	7.252.800	2.618.989
	Pensionsafkastskat	-1.107.717	-395.477	-1.107.717	-395.477
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	6.144.972	2.223.402	6.145.082	2.223.512
4	Udbetalte ydelser	-797.927	-2.757.290	-797.927	-2.757.290
	Ændring i erstatningshensættelser	485	2.419	485	2.419
	Forsikringsydelse f.e.r., i alt	-797.442	-2.754.870	-797.442	-2.754.870
5	Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt	-6.570.284	-1.728.158	-6.570.284	-1.728.158
	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-2.608.140	-1.576.128	-2.608.140	-1.576.128
	Ændring i særlige bonushensættelser	-575.595	-151.152	-575.595	-151.152
	Bonus, i alt	-3.183.736	-1.727.280	-3.183.736	-1.727.280
6	Administrationsomkostninger	-66.482	-79.917	-66.593	-80.027
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-66.482	-79.917	-66.593	-80.027
	Overført investeringsafkast	-44.832	-18.151	-44.832	-18.151
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	-34.921	4.036	-34.921	4.036
	Egenkapitalens investeringsafkast	44.832	18.151	44.832	18.151
	RESULTAT FØR SKAT	9.911	22.187	9.910	22.187
7	Skat	-3.319	-28.779	-3.318	-28.779
	ÅRETS RESULTAT	6.592	-6.592	6.592	-6.592
	Anden totalindkomst	0	0	0	0
	ÅRETS TOTALINDKOMST	6.592	-6.592	6.592	-6.592
8	Realiseret resultat				
	Periodens resultat overføres til egenkapitalen.				

BALANCE

AKTIVER		Moderselskab		Koncern	
Note	Alle beløb i tusind kr.	2014	2013	2014	2013
9	Driftsmidler	1.141	1.665	1.141	1.665
	MATERIELLE AKTIVER, I ALT	1.141	1.665	1.141	1.665
10	Investeringsjendomme			1.514.257	1.231.326
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.438.780	1.040.618		
	Kapitalandele i associerede virksomheder	137.800	135.789	135.444	135.789
20	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	1.576.580	1.176.407	135.444	135.789
	Kapitalandele	16.505.428	15.175.182	25.808.500	21.353.323
	Investeringsforeningsandele	28.674.875	22.883.874	922.702	4.104.414
	Obligationer	33.587.478	23.186.467	50.875.973	35.216.327
	Andre udlån			275.234	0
	Indlån i kreditinstitutter	373.943	143.793	1.315.503	563.030
11	Afledte finansielle instrumenter	372.068	538.712	388.686	548.071
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	79.513.792	61.928.028	79.586.597	61.785.165
	INVESTERINGSAKTIVER I ALT	81.090.372	63.104.434	81.236.298	63.152.280
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	41.881	48.399	41.881	48.399
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	314.546	141.642		
	Andre tilgodehavender	8.049	6.357	47.935	7.856
	TILGODEHAVENDER, I ALT	364.475	196.398	89.816	56.255
	Likvide beholdninger	109.996	332.475	110.348	332.790
	ANDRE AKTIVER, I ALT	109.996	332.475	110.348	332.790
	Tilgodehavende renter	399.473	332.580	643.051	527.983
	Andre periodeafgrænsningsposter	43.279	45.931	43.279	45.931
	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	442.752	378.511	686.330	573.914
	AKTIVER I ALT	82.008.735	64.013.484	82.123.934	64.116.904
12	Sikkerhedsstillelse				
13	Eventualaktiv				

PASSIVER		Moderselskab		Koncern	
Note	Alle beløb i tusind kr.	2014	2013	2014	2013
	Aktiekapital	49.070	49.070	49.070	49.070
	Overført resultat	398.464	391.872	398.464	391.872
14	EGENKAPITAL	447.534	440.942	447.534	440.942
	Garanterede ydelser	-8.929.982	-12.892.552	-8.929.982	-12.892.552
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	46.005.622	41.381.344	46.005.622	41.381.344
	Bonuspotentiale på fripolicer	15.523.250	17.539.408	15.523.250	17.539.408
15	Livsforsikringshensættelser, i alt	52.598.889	46.028.199	52.598.889	46.028.199
	Erstatningshensættelser	2.483	2.968	2.483	2.968
16	Kollektivt bonuspotentiale	8.745.524	6.137.384	8.745.524	6.137.384
17	Særlige bonushensættelser	3.976.493	3.400.898	3.976.493	3.400.898
	HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGSKONTRAKTER, I ALT	65.323.389	55.569.448	65.323.389	55.569.448
18	Udskudt selskabsskat	2.649	2.580	10.010	9.941
	HENSATTE FORPLIGTELSER, I ALT	2.649	2.580	10.010	9.941
11	Gæld angående afledte finansielle instrumenter	937.648	109.999	966.643	115.461
	Gæld til kreditinstitutter	14.145.719	7.165.816	14.145.719	7.165.816
	Skyldig pensionsafkastskat	1.078.299	379.787	1.078.299	379.787
	Skyldig selskabsskat	2.805	19.266	2.805	19.266
	Anden gæld	46.720	307.327	125.563	397.924
	GÆLD, I ALT	16.211.191	7.982.195	16.319.029	8.078.254
	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER	23.972	18.319	23.972	18.319
	PASSIVER I ALT	82.008.735	64.013.484	82.123.934	64.116.904
1	Anvendt regnskabspraksis				
19	Eventualforpligtelser				
20	Nærtstående parter				
21	Risikostyring				
22	Femårsoversigt over hoved- og nøgletal				
23	Følsomhedsoplysninger				
24	Specifikation af investeringsaktiver og deres afkast til dagsværdi				
25	Aktiebeholdning fordelt på brancher og regioner				

EGENKAPITAL OG KAPITALFORHOLD

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
EGENKAPITAL					
	Egenkapital pr. 1. januar	440.942	447.534	440.942	447.534
	Overført fra disponering af årets resultat	6.592	-6.592	6.592	-6.592
	Anden totalindkomst	0	0	0	0
	Egenkapital i alt	447.534	440.942	447.534	440.942
KAPITALKRAV OG BASISKAPITAL					
	Basiskapital				
	Egenkapital	447.534	440.942		
	Særlige bonushensættelser	3.976.493	3.400.898		
	Basiskapital	4.424.026	3.841.839		
	Kapitalkrav	1.422.717	1.100.227		
	Overskydende basiskapital	3.001.309	2.741.612		
	Tilgodehavende risikoforrentning, egenkapital	0	0		
	Tilgodehavende risikoforrentning, særlige bonushensættelser	0	0		

NOTER

Note

1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten aflægges 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 2013.

Der er foretaget en mindre reklassifikation i balancen.

Alle beløb i årsregnskabet 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 invaliditets-hyppighed, 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 noterede kapitalandele hvor der ikke er et aktivt marked.

Dagsværdi af ejendomme

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

Kontribution

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

Den del af årets realiserede resultat, der tilfalder egenkapitalen og særlige bonushensættelser, består af en forrentning svarende til afkastnøgletallet før PAL-skat tillagt risikoforrentning af de gennemsnitlige livsforsikringshensættelser og kollektivt bonuspotentiale. Medlemmerne tildeles resten, svarende til årets realiserede resultat, opgjort i henhold til den anmeldte overskudspolitik. Risikoforrentningen er i Lærernes Pension i 2014 fastholdt på 0%. Egenkapitalen vil i år med positivt investeringsafkast typisk give afkald på sin del af forrentningen til fordel for medlemmernes særlige bonushensættelser.

Inden for hver kontributionsgruppe kan et negativt realiseret resultat dækkes kollektivt af gruppens kollektive bonuspotentiale. I forbindelse med renteresultatet kan bonuspotentiale på fripolicer tilmed anvendes til at dække tab. Efterfølgende anvendes egenkapitalen og særlige bonushen-

sættelser til at dække tab. Tab vedrørende de enkelte kontributionsgrupper, der dækkes af egenkapitalen og særlige bonushensættelser, overføres til skyggekontoen og kan efterfølgende indtægtsføres, når det realiserede resultat giver mulighed herfor.

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

Alle valutagevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under valutakursregulering.

Resultatopgørelsen

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

Bruttopræmier

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

Investeringsafkast

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

Indtægter af investeringsejendomme indeholder resultat af ejendomsdrift før regulering af 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 investeringsejendomme.

Pensionsafkastskat

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

Udbetalte ydelser

Pensionsydelser omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

Administration

Selskabet betaler et fast beløb til Forca A/S for de enkelte aftalte administrative ydelser.

Koncernens ejendomme administreres af DEAS i henhold til særskilt aftale.

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

Omkostninger ved ejendomsadministration er fradraget i indtægter af investeringsejendomme.

Øvrige resultatposter

Ændring i kollektivt bonuspotentiale er den del af det realiserede resultat, som tilfalder forsikringsbestanden ud over den bonus, der forlods er tildelt.

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

Eventuelle kurtager indgår i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Investeringsejendomme

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

Ubebyggede grunde og skove optages til skønnet dagsværdi. Ejendomme under opførelse optages til kostpris, som vurderes at være lig med dagsværdi. Såfremt der er indikationer på at værdien er lavere end kostpris underlægges ejendomme under opførelse en nedskrivningstest.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

Regnskabsresultaterne fra de tilknyttede virksomheder fremkommer ved anvendelse af 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 indeksreguleringer måles til dagsværdi baseret på noterede markedspriser på et aktivt marked. Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen derfor med udgangspunkt i senest observerede markedspris på balancedagen.

Udtrukne børsnoterede obligationer måles til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet ved diskontering med en penge-markedsrente.

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 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

Renterisikoafdækning (renteoptioner), renteswaptioner, renteswaps og valutaterminskontrakter måles til dagsværdi.

Øvrige poster i aktiverne

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

Hensættelser til forsikringskontrakter

Livsforsikringshensættelserne måles ved, for hver forsikring, at opgøre markedsværdien af de forventede fremtidige betalingsstrømme. Markedsværdien beregnes ved at diskontere de enkelte betalinger med en rente baseret på den af Finansstilsynet offentliggjorte danske rentekurve (landespænd regnes som 12 måneders glidende gennemsnit) reduceret med pensionsafkastskat for relevante policedele. De forventede fremtidige betalingsstrømme beregnes på basis af forventet levetid og invalideintensitet på grundlag af egne analyser af selskabets forsikringsbestande.

Livsforsikringshensættelsen indeholder et risikotillæg, idet der i forudsætningerne om forventet levetid er indregnet et årligt fald i dødeligheden i alle aldre afhængig af den vurderede fremtidige udvikling i dødeligheden.

Garanterede ydelser er markedsværdien af de ydelser, som den enkelte forsikrede er garanteret med tillæg af den forventede fremtidige udgift til administration og med fradrag af de aftalte fremtidige præmier. Garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige forsikringsudgifter, som stammer fra forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men som endnu ikke var anmeldt på balancedagen.

Bonuspotentialer på fremtidige præmier udtrykker forpligtelser til at yde bonus vedrørende aftalte præmier, som endnu ikke er forfaldne.

Bonuspotentialer på fripolicydelser indeholder værdien af forpligtelser til at yde bonus vedrørende allerede indbetalte præmier mv.

Erstatningshensættelsen indeholder et skøn over forsikringsudgifter for endnu ikke anmeldte eller færdigbehandlede forsikringsbegivenheder, som er indtruffet i regnskabsåret eller tidligere. Erstatningshensættelsen indeholder også en hensættelse til administrationsomkostninger i forbindelse med afvikling af forsikringsudgifter.

Kollektivt bonuspotentialer er forsikringsbestandens andel af realiserede resultater, som er hensat kollektivt til bonusberettigede forsikringer ud over livsforsikringshensættelser og erstatningshensættelser.

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

Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser på statustidspunktet. Lærernes Pension 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

Lærernes Pension udarbejder nøgletal 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.

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
2	BRUTTOPRÆMIER				
	Direkte forsikring i Danmark				
	Præmier	4.315.941	3.935.316	4.315.941	3.935.316
	Indskud	166.942	153.693	166.942	153.693
	Bruttopræmier i alt	4.482.883	4.089.010	4.482.883	4.089.010
	<i>Præmier fordelt på lande:</i>				
	Danmark	4.431.211	4.040.555	4.431.211	4.040.555
	Andre EU-lande	11.040	12.226	11.040	12.226
	Øvrige lande	40.632	36.229	40.632	36.229
	<i>Præmien for direkte forsikring kan fordeles således:</i>				
	Individuelt tegnede forsikringer	10.637	26.695	10.637	26.695
	Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	4.472.246	4.062.315	4.472.246	4.062.315
	Der er alene tegnet forsikringer med bonusordning				
	<i>Antallet af forsikrede udgør:</i>				
	Individuelt tegnede forsikringer	1.990	1.891	1.990	1.891
	Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	134.391	130.131	134.391	130.131
3	KURSREGULERINGER				
	Investeringsjendomme			87.557	5.530
	Kapitalandele	1.561.045	1.455.799	1.696.492	1.233.318
	Investeringsforeningsandele	3.269.671	228.800	764.238	54.453
	Obligationer	3.148.911	-1.313.070	4.639.633	-1.626.529
	Afledte finansielle instrumenter	-1.472.829	1.144.657	-1.540.792	1.136.169
	Likvide beholdninger	-1.082.165	-3.885	-1.042.335	-28.601
	Kursreguleringer i alt	5.424.631	1.512.300	4.604.793	774.340
4	UDBETALTE YDELSER				
	Summer ved død	-14.613	-20.535	-14.613	-20.535
	Summer ved udløb	-95.117	-128.278	-95.117	-128.278
	Statsafgift på kapitalpensioner	0	-1.981.168	0	-1.981.168
	Pensions- og renteydelser	-403.035	-355.411	-403.035	-355.411
	Tilbagekøb/udtrædelsesgodtgørelser	-283.483	-271.899	-283.483	-271.899
	Forebyggelse	-1.679	0	-1.679	0
		-797.927	-2.757.290	-797.927	-2.757.290
5	ÆNDRING I LIVSFORSIKRINGSHENSÆTTELSER F.E.R.				
	Garanterede ydelser	-3.962.163	5.234.493	-3.962.163	5.234.493
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	-4.624.278	-3.931.122	-4.624.278	-3.931.122
	Bonuspotentiale på fripolicer	2.016.158	-3.031.530	2.016.158	-3.031.530
	Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt	-6.570.284	-1.728.158	-6.570.284	-1.728.158

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
6	ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER				
	Administrationsaftale med Forca	-86.059	-92.027	-86.059	-92.027
	Personaleudgifter i alt	-23.735	-22.060	-23.735	-22.060
	Øvrige omkostninger	-17.938	-20.020	-18.049	-20.130
	Samlede omkostninger før fordeling	-127.731	-134.107	-127.842	-134.217
	Fordelte omkostninger	61.249	54.190	61.249	54.190
	Administrationsomkostninger i alt	-66.482	-79.917	-66.593	-80.027
	<i>Personaleudgifter specificeres således:</i>				
	Løn til medarbejdere	-17.466	-16.174	-17.466	-16.174
	Pensionsbidrag	-3.726	-3.590	-3.726	-3.590
	Lønsumsafgift mv.	-2.543	-2.296	-2.543	-2.296
	Personaleudgifter i alt	-23.735	-22.060	-23.735	-22.060
	Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til administrerende direktør Paul Brüniche-Olsen	3.125	3.064	3.125	3.064
	Honorar og vederlag til bestyrelsesmedlem Finn Scheibye	100	100	100	100
	Anne Mette Toftegaard (indtrådt 17.06.2013)	100	54	100	54
	Den øvrige bestyrelse er ulønnet				
	Løn og vederlag til ansatte med indflydelse på virksomhedens risikoprofil	6.739	6.556	6.739	6.556
	Antal personer med indflydelse på virksomhedens risikoprofil	4	4	4	4
	Løn og vederlag til ansatte i Forca	36.352	42.044	36.352	42.044
	Antal heltidsbeskæftigede	20	19	20	19
	Antal heltidsbeskæftigede incl. Forcamedarbejdere	73	82	73	82
	Der er ingen variabel aflønning i Lærernes Pension, der henvises endvidere til selskabets hjemmeside for en nærmere beskrivelse af selskabets lønpolitik.				
	Revisor:				
	Deloitte				
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	574	548	892	820
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	131	114	131	114
	Skatterådgivning	30	28	30	28
	Andre ydelser	45	43	45	43
	Samlede revisoromkostninger	781	733	1.099	1.005

Note	Alle beløb i tusind kr.	Morderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
7	SKAT				
	Årets selskabsskat	-3.584	-27.357	-3.584	-27.357
	Regulering af udskudt selskabsskat	-69	-240	-69	-240
	Regulering af selskabsskat tidligere år	334	-1.182	334	-1.182
	Skat i alt	-3.319	-28.779	-3.318	-28.779
	<i>Selskabsskat, kan forklares således:</i>				
	Beregnet skat af årets resultat	-2.428	-5.547	-2.428	-5.547
	Skatteeffekt af:				
	Ikke skattepligtige indtægter/omkostninger	-1.338	-22.103	-1.337	-22.103
	Ændring af skatteprocent	113	53	113	53
	Regulering af skat vedrørende tidligere år	334	-1.182	334	-1.182
	I alt	-3.319	-28.779	-3.318	-28.779
8	REALISERET RESULTAT				
	Renteresultat	7.011.202	2.368.273	7.011.202	2.368.273
	Risikoresultat	471.656	504.783	471.656	504.783
	Omkostningsresultat	437.225	398.422	437.225	398.422
	Markedsværdiregulering	-1.643.437	609.787	-1.643.437	609.787
	PAL af markedsværdiregulering	-296.866	110.138	-296.866	110.138
	Realiseret resultat før bonus	5.979.780	3.991.403	5.979.780	3.991.403
	Forlodsbonus efter PAL	1.916.745	1.544.834	1.916.745	1.544.834
	Årets PAL	316.209	277.683	316.209	277.683
	Statsafgift på kapitalpensioner	0	257.018	0	257.018
	Henlagt til kollektiv bonuspotentiale	2.608.140	1.319.110	2.608.140	1.319.110
	Henlagt til kollektiv bonuspotentiale (PAL)	422.180	204.709	422.180	204.709
	Fordelt til kunderne	5.263.274	3.603.353	5.263.274	3.603.353
	Fordelt til særlige bonushensættelser	221.209	204.272	221.209	204.272
	Årets forrentning til særlige bonushensættelser	439.642	161.591	439.642	161.591
	Årets forrentning til egenkapital	45.745	0	45.745	0
	I alt til særlige bonushensættelser	706.596	365.863	706.596	365.863
	Kundernes andel før PAL i alt	5.969.869	3.969.216	5.969.869	3.969.216
	Fordelt til egenkapital				
	Resultat før skat	9.911	22.187	9.911	22.187
	I alt til egenkapital før skat	9.911	22.187	9.911	22.187

Realiseret resultat for Lærernes Pension skal fordeles i henhold til bekendtgørelsen om kontributionsprincippet. Der henvises til omtalen i anvendt regnskabspraksis side 27.

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
9	DRIFTSMIDLER				
	Kostpris pr. 1. januar	4.108	4.936	4.108	4.936
	Tilgang i året	290	225	290	225
	Afgang i året	-284	-1.052	-284	-1.052
	Kostpris i alt	4.114	4.108	4.114	4.108
	Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	-2.443	-2.520	-2.443	-2.520
	Årets afskrivninger	-748	-753	-748	-753
	Årets tilbageførsel af tidligere års afskrivninger på afhændede aktiver	218	830	218	830
	Ned- og afskrivninger i alt	-2.974	-2.443	-2.974	-2.443
	Driftsmidler i alt	1.141	1.665	1.141	1.665
10	INVESTERINGSEJENDOMME				
	Dagsværdi pr. 1. januar			1.231.326	1.005.000
	Tilgang i året			195.375	220.796
	Årets værdiregulering til dagsværdi			87.557	5.530
	Dagsværdi i alt			1.514.257	1.231.326
	Ved fastsættelse af dagsværdi er følgende vægtede gennemsnit af afkastprocenter anvendt:				
	Ejendomme til boligudlejning			4,5	4,9
	Ejendomme til erhvervsudlejning			5,0	5,5
	Til brug for værdiansættelsen af ejendomme indhentes der minimum hvert 3. år en vurdering fra ekstern valuar.				

Note	Alle beløb i tusind kr.			
11	AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER			
	Afledte finansielle instrumenter 2014	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
	Swaps, aktier	0-1	4.218.382	112.224
	Swaps, rente	1-10	3.692.250	-11.314
	Valutaterminsforretninger	0-1	59.854.058	-666.445
	Valutaterminsforretninger	1-10	7.446	-44
	Afledte finansielle instrumenter 2013	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
	Valutaterminsforretninger	0-1	45.647.631	428.713
	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	Alle beløb i tusind kr.	Morderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
12	SIKKERHEDSTILLELSE				
	Selskabet har til sikkerhed for opfyldelsen af forpligtelser ved afdækning af rente- og aktiekursrisici netto deponeret obligationer til en værdi af	457.369	88.652	457.369	88.652
	Sikkerhedsstillelse for repo forretninger	14.943.288	7.050.425	14.943.288	7.050.425

13 EVENTUALAKTIV

EU-domstolen har i 2014 afsagt en præjudiciel dom, hvorefter visse ydelser til investeringsforeningslignende livsforsikringselskaber potentielt kan fritages for moms. Østre Landsret skal træffe endelig dansk afgørelse i sagen i løbet af 2015, og det er indtil da uklart, hvordan danske livsforsikringselskaber er stillet. Lærernes Pension eller dennes leverandører kan derfor potentielt have krav om udbetaling af uberettiget opkrævet moms på indkøb foretaget til selskabet. Lærernes Pension har fremsat krav mod staten og har tilsvarende anmodet sine leverandører om at fremsætte krav med henblik på afbrydelse af en eventuel forældelse og det forventes, at det vil være muligt at vurdere sandsynligheden for og omfanget af et muligt krav ultimo 2015 eller i løbet af 2016.

14 EGENKAPITAL

	Aktiekapital	Overført overskud	2014 I alt	2013 I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2014	49.070	391.872	440.942	447.534
Overført fra disponering af årets resultat		6.592	6.592	-6.592
Egenkapital i alt	49.070	398.464	447.534	440.942

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 blevet 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	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
15	LIVSFORSIKRINGSHENSÆTTELSE				
	Livsforsikringshensættelser primo	46.028.199	44.299.489	46.028.199	44.299.489
	Akkumuleret værdiregulering primo	-900.712	-1.510.499	-900.712	-1.510.499
	Retrospektive hensættelser primo	45.127.487	42.788.990	45.127.487	42.788.990
	Bruttopræmier	4.482.883	4.089.010	4.482.883	4.089.010
	Indskud PAL kompensation	406	552	406	552
	Omkostninger PAL kompensation	-17	-18	-17	-18
	Rentetilskrivning	1.752.734	1.540.309	1.752.734	1.540.309
	Forsikringsydelse	-741.191	-723.361	-741.191	-723.361
	Statsafgift på kapitalpensioner	0	-1.843.941	0	-1.843.941
	Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-102.082	-102.353	-102.082	-102.353
	Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-234.294	-409.124	-234.294	-409.124
	Andet	-9.976	-8.305	-9.976	-8.305
	Overført til særlige bonus-hensættelser, netto	-221.209	-204.272	-221.209	-204.272
	Retrospektive hensættelser ultimo	50.054.740	45.127.487	50.054.740	45.127.487
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	2.544.149	900.712	2.544.149	900.712
	Livsforsikringshensættelser i alt	52.598.889	46.028.199	52.598.889	46.028.199
	Forhøjelse af bonuspotentiale på fremtidige præmier, som følge af kravene i regnskabsbekendtgørelsens § 66 stk. 7 og 8, udgør	17.609	447		
	Forhøjelse af bonuspotentiale på fripolicer, som følge af kravene i regnskabsbekendtgørelsens § 66 stk. 7 og 8, udgør	2.551.556	912.786		

Livsforsikringshensættelser fordelt efter rentegrupper, der er omfattet af kontributionsprincippet: Alle beløb i tusind kr.	Garanterede ydelser	Bonus-potentiale præmier	Bonus-potentiale fripolicer	I alt
Livsforsikringshensættelser pr. 1. januar 2014				
Rentegruppe 0 - 1%	31.248	120.573	25.318	177.139
Rentegruppe 1 - 2%	33.260	6.255	4.165	43.680
Rentegruppe 2 - 3%	2.580	0	0	2.580
Arbejdsgiverordninger	-12.959.640	41.254.516	17.509.924	45.804.799
Alle rentegrupper	-12.892.552	41.381.344	17.539.408	46.028.199
Livsforsikringshensættelser pr. 31. december 2014				
Rentegruppe 0 - 1%	164.368	41.809	15.326	221.502
Rentegruppe 1 - 2%	31.847	1.422	499	33.769
Rentegruppe 2 - 3%	992	0	0	992
Arbejdsgiverordninger	-9.127.190	45.962.391	15.507.425	52.342.626
Alle rentegrupper	-8.929.982	46.005.622	15.523.250	52.598.889

Note	Alle beløb i tusind kr.	Morderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
16	KOLLEKTIVT BONUSPOTENTIALE				
	Kollektiv bonuspotentiale primo	6.137.384	4.818.273	6.137.384	4.818.273
	Overført til/fra resultatopgørelsen	3.030.320	1.780.837	3.030.320	1.780.837
	Heraf PAL	-422.180	-204.709	-422.180	-204.709
	Statsafgift på kapitalpensioner	0	-257.018	0	-257.018
	Kollektiv bonuspotentiale ultimo	8.745.524	6.137.384	8.745.524	6.137.384
	Kollektiv bonuspotentiale fordelt efter rentegrupper, der er omfattet af kontributionsprincippet:				
	Rentegruppe 0 - 1%	24.150	14.817	24.150	14.817
	Rentegruppe 1 - 2%	10.089	9.709	10.089	9.709
	Rentegruppe 2 - 3%	1.108	1.065	1.108	1.065
	Arbejdsgiverordninger	6.737.348	4.409.360	6.737.348	4.409.360
	Alle rentegrupper	6.772.695	4.434.950	6.772.695	4.434.950
	Risikogrupper	1.825.732	1.590.953	1.825.732	1.590.953
	Omkostningsgruppe	147.097	111.481	147.097	111.481
	Alle grupper	8.745.524	6.137.384	8.745.524	6.137.384
	Bonusgrad pr. rentegruppe på kollektivt bonuspotentiale:				
	Rentegruppe 0 - 1%	11,0%	8,4%	11,0%	8,4%
	Rentegruppe 1 - 2%	31,5%	22,4%	31,5%	22,4%
	Rentegruppe 2 - 3%	137,4%	43,5%	137,4%	43,5%
	Arbejdsgiverordninger	13,5%	9,8%	13,5%	9,8%
17	SÆRLIGE BONUSHENSÆTTELSE, TYPE B				
	Særlige bonushensættelser primo	3.400.898	3.252.343	3.400.898	3.252.343
	Tilgang i særlige bonushensættelser	221.209	204.272	221.209	204.272
	Udbetaling af særlige bonushensættelser	-56.736	-52.761	-56.736	-52.761
	Statsafgift på kapitalpensioner	0	-139.824	0	-139.824
	Rente og risikoforrentning, særlige bonushensættelser	439.642	161.591	439.642	161.591
	Rente og risikoforrentning, egenkapitalens andel	45.745	0	45.745	0
	Heraf PAL	-74.264	-24.723	-74.264	-24.723
	Særlige bonushensættelser, type B ultimo	3.976.493	3.400.898	3.976.493	3.400.898
18	UDSKUDT SELSKABSSKAT				
	Udskudt skat 1. januar 2014	2.580	2.340	9.941	9.701
	Årets udskudte skat	69	240	68	240
	Udskudt skat 31. december 2014	2.649	2.580	10.010	9.941
	Udskudt skat vedrører:				
	Materielle aktiver	-86	-39	-86	-39
	Investerings ejendomme	2.873	2.761	10.234	10.123
	Andre tilgodehavender	-137	-142	-137	-142
		2.649	2.580	10.010	9.941

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
19	EVENTUALFORPLIGTELSE				
	Til sikkerhed for forsikredes hensættelser er registreret følgende aktiver:				
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.420.819	1.040.618	1.420.819	1.040.618
	Udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
	Kapitalandele i associerede virksomheder	137.800	135.789	137.800	135.789
	Udlån til associerede virksomheder	0	0	0	0
	Kapitalandele	16.386.011	14.802.740	16.386.011	14.802.740
	Investeringsforeningsandele	28.674.875	22.883.874	28.674.875	22.883.874
	Obligationer	17.903.348	16.148.527	17.903.348	16.148.527
	Andele i kollektive investeringer	0	0	0	0
	Pantesikrede udlån	0	0	0	0
	Andre udlån	0	0	0	0
	Afledte finansielle instrumenter	112.903	428.713	112.903	428.713
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	314.546	141.642	314.546	141.642
	Likvide beholdninger	471.397	476.263	471.397	476.263
	Tilgodehavende renter	195.766	201.856	195.766	201.856
	Til sikkerhed for hensættelser ultimo	65.617.465	56.260.021	65.617.465	56.260.021
	Investeringsaktiver til overtagelse efter regnskabsåret	1.522.223	375.925	1.546.394	379.597
	Tilsagn om investering i værdipapirer	664.927	599.681	664.927	599.681
	Tilsagn om investering i skove	926.382	559.222	926.382	559.222
	Tilsagn om investering i ejendomme	968.906	955.975	968.906	955.975
	Momsreguleringsforpligtelse på erhvervsejendom	315	484	315	484
	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.				
20	NÆRTSTÅENDE PARTER M.V.				
	Selskabet har kapitalandele i følgende tilknyttede virksomheder:				
	Lærernes Pension, ejendomsaktieselskab med hjemsted i Gentofte				
	Aktivitet: Investering i grunde og bygninger				
	Ejerandel: 100%				
	Virksomhedens resultat	124.573	33.524		
	Virksomhedens egenkapital	1.165.191	1.040.618		
	Lærernes Pension Gode Wind II K/S med hjemsted i Gentofte.				
	Aktivitet: Investering i vindmøller				
	Ejerandel : 100 %				
	Virksomhedens resultat	-4.941			
	Virksomhedens egenkapital	273.540			

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
	Lærernes Pension GP ApS med hjemsted i Gentofte. Aktivitet: Investering i vindmøller Ejerandel : 100 % Virksomhedens resultat	-2			
	Virksomhedens egenkapital	48			
	Forca A/S med hjemsted i Gentofte Aktivitet: Pensionsservice Ejerandel : 33,33 % Virksomhedens resultat	4.288	-112.883	4.288	-112.883
	Virksomhedens egenkapital	414.715	410.427	414.715	410.427

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

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

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

21 RISIKOSTYRING

Selskabets finansielle og forsikringsmæssige risiko samt risikostyring er omtalt i årsberetningen på side 14.

22 FEMÅRSOVERSIGT OVER HOVED- OG NØGLETAL

Selskabets femårsoversigt over hoved- og nøgletal fremgår af oversigten på side 20.

Note	Alle beløb i mio. kr.				
23 FØLSOMHEDSOPLYSNINGER					
Hændelse	Minimum påvirkning af basiskapitalen	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på fripolicydelser før ændring i anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	
Rentestigning 0,7-1,0 pct. point	-164,1	-979,7	3.188,3	0,0	
Rentefald 0,7-1,0 pct. point	164,1	176,3	-3.272,2	0,0	
Aktiekursfald på 12 pct.	-213,9	-2.870,7	0,0	0,0	
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-11,4	-153,2	0,0	0,0	
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	-31,8	-426,1	0,0	0,0	
Tab på modparter på 8 pct.	-96,3	-1.292,2	0,0	0,0	
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0,0	-303,0	-375,9	0,0	
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0,0	270,4	347,8	0,0	
Stigning i førtidspensionsintensiteten på 10 pct.	0,0	-19,6	-59,9	0,0	

Note Alle beløb i mio. kr.

24 SPECIFIKATION AF INVESTERINGSAKTIVER OG AFKAST TIL DAGSVÆRDI

Koncern	Regnskabsmæssig værdi		Netto-investeringer	Afkast i% p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo		
Ejendomsaktieselskaber	1.041	1.165	0	12,0
Grunde og bygninger i alt	1.041	1.165	0	12,0
Kapitalandele i associerede virksomheder	136	138	0	1,5
Børsnoterede danske kapitalandele	2.483	2.925	-18	18,7
Unoterede danske kapitalandele	375	708	377	13,5
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	16.618	18.191	-448	13,9
Unoterede udenlandske kapitalandele	4.034	5.355	950	12,7
Øvrige kapitalandele i alt	23.510	27.179	861	14,2
Statsobligationer (Zone A)	9.734	12.919	393	31,1
Realkreditobligationer	12.078	19.337	6.826	4,7
Indeksobligationer	2.745	3.848	710	13,6
Kreditobligationer investment grade	4.243	5.786	800	15,4
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obl.	8.937	9.971	122	11,6
Andre obligationer	0	0	0	0,0
Obligationer i alt	37.736	51.863	8.851	14,0
Øvrige finansielle investeringsaktiver	618	798	181	0,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelse	429	-566	495	

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

Note Alle tal i pct.

25 AKTIEBEHOLDNING FORDELT PÅ BRANCHER OG REGIONER

	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Syd-amerika	Japan	Øvrige Fjernøsten	Øvrige lande	Ikke fordelt	I alt
Energi	0,0	1,7	1,9	0,5	0,0	1,6	0,4	0,0	6,3
Materialer	0,7	1,6	1,1	0,4	0,4	1,2	0,6	0,0	6,1
Industri	4,3	2,7	2,7	0,4	1,1	1,2	0,4	0,0	12,7
Forbrugsgoder	1,2	2,7	3,4	0,4	1,2	1,1	0,3	0,0	10,1
Konsumentvarer	0,6	1,9	2,0	0,4	0,3	1,1	0,4	0,0	6,7
Sundhedspleje	3,5	1,8	3,5	0,1	0,3	0,1	0,4	0,0	9,7
Finans	3,8	7,4	4,7	1,2	1,0	3,8	1,5	0,0	23,3
IT	0,3	1,7	4,5	0,7	0,6	2,0	0,4	0,0	10,2
Telekommunikation	0,1	1,3	0,5	0,5	0,3	1,4	0,5	0,0	4,8
Forsyning	0,0	1,1	0,7	0,2	0,1	0,5	0,1	0,0	2,7
Ikke fordelt	0,0	2,7	0,0	0,0	0,0	1,4	0,0	3,4	7,5
I alt	14,5	26,7	25,0	4,7	5,2	15,4	5,1	3,4	100,0

Aktiebeholdningen omfatter kapitalandele, aktiebaserede investeringsforeningsandele og afledte finansielle instrumenter.

OVERSIGT OVER PORTEFØLJEFORVALTERE ULTIMO 2014 FOR LÆRERNES PENSION:

	Forvalter	Investeringsområde
Aktier:	<p>Fondsmæglerselskabet Maj Invest, Kbh. Gudme Raaschou Asset Management, Kbh. Lazard Asset Management, New York, NY Eaton Vance Management, Seattle, WA Russell Investments, Seattle, WA Libra Capital Management, Hong Kong Nordea Investment Management, Kbh.</p> <p>PanAgora Asset Management, Boston, MA</p>	<p>Dansk aktieportefølje Dansk aktieportefølje Globale Emerging Markets aktier Globale Emerging Markets aktier Globale Emerging Markets aktier Kinesisk aktieportefølje Global indeksportefølje Europæisk Small-cap aktieportefølje Amerikansk Mid-cap aktieportefølje</p>
Obligationer:	<p>Nordea Investment Management, Kbh.</p> <p>Fischer Francis Trees & Watts, New York, NY State Street Global Advisors, Boston, MA Putnam Investments, London Post Advisory Group, Los Angeles, CA Sanders Morris Harris Capital Advisors, Fort Worth, TX MFS International, Boston, MA Wellington Management International, Boston, MA</p>	<p>Danske nominelle obligationer Europæiske erhvervsobligationer, Investment Grade Globale indeksobligationer Amerikanske erhvervsobligationer, Investment Grade Europæiske erhvervsobligationer, High Yield Amerikanske erhvervsobligationer, High Yield Amerikanske erhvervsobligationer, High Yield Emerging Markets obligationer Emerging Markets obligationer</p>
Private Equity:	<p>BI Biomedical Venture IV (BankInvest Gruppen), Kbh. NES Partners, Kbh.</p> <p>PENM Partners, Kbh. First Analysis Group, Chicago, IL LD Equity (Maj Invest), Kbh. Partners Group, Baar-Zug, Schweiz</p> <p>Polaris Private Equity, Kbh. LGT Capital Partners, Pfäeffikon, Schweiz Dansk Vækst Kapital, Kbh.</p>	<p>Udvalgte europæiske virksomheder indenfor biotech sektoren Udvalgte virksomheder indenfor power- og energi teknologisektoren i Europa og Nordamerika. Udvalgte privatejede virksomheder i Vietnam Amerikanske unoterede vækstselskaber Danske mindre og mellemstore virksomheder Buy-out fonde i Europa, globale secondaries samt buy-out- og venturefonde i Asien. Desuden i mindre omfang direkte parallelinvesteringer. Danske og svenske mindre og mellemstore virksomheder Globale secondaries Buy-out og venture i small og midcap fonde med allokering mod danske virksomheder.</p>

	Forvalter	Investeringsområde
Ejendomme:	Foreningen ei invest european retail (I/S Ejendomsinvest), Kbh. Eurocommercial Properties, Amsterdam Rockspring Property Investment Managers, London Sparinvest Property Fund, Kbh. Partners Group Global Real Estate, Schweiz Madison International Realty, New York, NY	Skandinaviske og europæiske investeringsejendomme Europæiske investeringsejendomme Europæiske investeringsejendomme Globale investeringer gennem ejendomsfonde Globale investeringer gennem ejendomsfonde Amerikanske og europæiske investeringsejendomme
Skovinvesteringer:	Brookfield Asset Management, Toronto, Canada The Campbell Group, Portland, OR Global Forest Partners, West Lebanon, NH Hancock Timber Ressource Group, Boston, MA The International Woodland Company A/S, Kbh. BTG Pactual Timberland Investment Group, Winston-Salem, NC (Tidligere RMK Timberland Group) Timbervest Partners, Atlanta, GA New Forests, West Chatswood, Australien Ecosystem Investment Partners, Baltimore, MD RMS Ressource Management Service, Birmingham, AL Conservation Forestry, Exeter, NH	Skovinvesteringer i Brasilien Skovinvesteringer i USA, Australien og New Zealand Skovinvesteringer i USA, Sydamerika, Australien og New Zealand Skovinvesteringer i Nord- og Sydamerika, Australien og New Zealand Skovinvesteringer i Sydøstasien, Afrika og Latinamerika Skovinvesteringer i USA og Sydamerika Skovinvesteringer i USA samt miljørettigheder i USA Skovinvesteringer i Australien og Asien Investeringer i miljørettigheder i USA Skovinvestering i Kina Skovinvesteringer i USA



LÆRERNES PENSION ER TIL FOR

LÆRERNE

- HVERKEN MERE ELLER MINDRE