

Årsrapport 2020



Indhold

Resumé.....	3
Ledelsesberetning	4
Femårsoversigt over hoved- og nøgletal	28
Ledelsespåtegning.....	29
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	30
Resultatopgørelse	34
Balance	35
Kapitalforhold.....	37
Noter	38
Oversigt over porteføljeforvaltere ultimo 2020	56

Forretningsmodel

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

- 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.



*Alle fotomodellerne er medlemmer af Lærernes Pension (eller deres familie).
Alle fotos er taget af Søren Svendsen.*

Resumé

- De løbende præmieindtægter som steg fra 5.308 mio. kr. i 2019 til 5.478 mio.kr. i 2020. De samlede aktiver på koncernniveau steg fra 118,8 mia.kr. ultimo 2019 til 127,8 mia.kr. ultimo 2020.
- Antallet af medlemmer steg i løbet af året med 2.500 til 149.503 ultimo 2020, hvoraf 86.213 indbetalte præmie.
- Det samlede investeringsresultat var 1,4%. Det beskudne resultat skal ses i lyset af, at Lærernes Pension på baggrund af COVID-19 valgte at reducere investeringsrisikoen i 2020. Hertil kommer, at de defensive investeringsstile inden for aktier havde det svært i 2020.
- For 2021 har Lærernes Pension fastsat en depotrente på 3,5% før skat og tilbyder således igen en fornuftig depotrente. Lærernes Pension har fortsat nogle af de laveste omkostninger i branchen. Således er omkostningsprocenten ultimo 2020 på 0,9% svarende til 327 kr. pr. medlem.
- Lærernes Pension gik ind i 2020 med et højt kollektivt bonuspotentiale, der gjorde det muligt at tilbyde lærerne en af branchens højeste depotrenter i 2020. Da investeringsafkastet har været lavere end depotrenten, har det betydet, at kollektivt bonuspotentiale er faldet gennem 2020, og ved udgangen af året udgør det 8,2 mia. kr. Reservesituationen er stadig tilfredsstillende og giver plads til, at selskabet kan tage den investeringsrisiko, der er nødvendig, for at opnå et langsigtet højt afkast til gavn for lærerne.
- Lærernes Pension indtog for tredje år i træk førstepladsen i Loyalty Groups undersøgelse af kundetilfredshed og loyalitet blandt de 10 største pensionselskaber. Desuden blev Lærernes Pension kåret som årets pensionselskab blandt arbejdsmarkedspensionselskaber, udpeget af FinansWatch og EY.
- Lærernes Pension lægger stor vægt på bæredygtighedsforhold i selskabets investeringer. I september blev der afholdt temadage om klima i selskabets to medlemsfora, og i december besluttede bestyrelsen at ekskludere investeringer i olie-, gas- og energiselskaber, som ikke er i gang med en grøn omstilling i overensstemmelse med Paris-aftalen. Organiseringen af arbejdet med bæredygtige investeringer blev også styrket i 2020 ved ansættelsen af en ESG-manager og etableringen af en ESG-komité.

Tabel 1: Udvalgte hoved- og nøgletal

Alle beløb i mio.kr.	2020	2019	2018	2017	2016
Præmier	5.810	5.804	5.509	5.291	5.099
Forsikringsydelse	-1.583	-1.435	-1.233	-1.110	-1.028
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-53	-61	-61	-56	-61
Aktiver, i alt	127.825	118.840	100.719	97.323	93.101
Afkast før pensionsafkastskat	1,4%	17,3%	-4,7%	6,7%	11,3%
Omkostningsprocent af præmier	0,9%	1,1%	1,1%	1,0%	1,2%
Forsikringsrisikoresultat	-0,2%	-0,2%	-0,2%	0,1%	0,1%
Overdækningsgrad	4,7%	5,1%	5,1%	5,5%	5,7%
Depotrente efter pensionsafkastskat	4,24%	4,24%	6,35%	4,75%	5,00%
Solvenskapitalkrav	2.423	2.246	1.720	1.996	1.710
Solvensdækning	284%	294%	326%	291%	311%

Ledelsesberetning

Pensionspolitiske forhold

Fokus på bæredygtighed

Finanstilsynet fokuserede i deres årlige julebrev til forsikrings- og pensionselskaberne på klimarisici. Branchen færdiggjorde sine anbefalinger i regi af det finansielle klimapartnerskab, som regeringen nedsatte i 2019. På europæisk plan fortsatte arbejdet med fastlæggelse af disclosure-forordningen (bestemmelser om selskabernes oplysninger om bæredygtighed i investeringerne) og taksonomi-forordningen (bestemmelser om opgørelsen af bæredygtige investeringer).

Debat om størrelsen af pensionsindbetalingen

De faldende forventninger til fremtidigt afkast har medført en justering af forudsætningerne indbygget i pensionselskabernes pensionsprognoser. Det har igen affødt en debat om, hvorvidt der spares nok op til pensionerne. Hovedparten af medlemmerne i Lærernes Pension indbetaler mindst 17,3% af lønnen til pensionsordningen.

Ledelse og administration

Administration

Lærernes Pensions sekretariat varetager kerneforretningsområderne for at sikre en effektiv og fleksibel styring af medlemmernes pensionsordning. En del af administrationen er outsourcet til serviceselskabet Forca. Det sker for at sikre stordriftsfordele og dermed lave administrationsomkostninger.

Sekretariatets opgaver omfatter bl.a.:

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



Sekretariatet bestod ved udgangen af 2019 af 27 medarbejdere. I starten af 2020 voksede antallet af medarbejdere til 32 og derfor flyttede sekretariatet 1. januar 2020 ind i nye lokaler på Tuborg Havnevej 18 i Hellerup. Ved udgangen af 2020 var der 35 medarbejdere i sekretariatet.

Selskabets ledelse og ejerforhold

I løbet af 2020 blev der afholdt fem bestyrelsesmøder og to bestyrelsesseminarer samt 3 møder i revisionsudvalget. Bestyrelsesseminarerne, der er med til at styrke bestyrelsens kompetencer, omhandlede Ansvarlige investeringer og klimarisici og Fremtidens garantier.

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

På en ekstraordinær generalforsamling i november 2020 udtrådte bestyrelsesformand Anders Bondo Christensen af bestyrelsen efter 18 år i bestyrelsen. I stedet indvalgte bestyrelsesmedlem i Danmarks Lærerforening Katrine Ziegler Fylking og Gordon Ørskov Madsen blev valgt som ny bestyrelsesformand på det konstituerende bestyrelsesmøde.

Bestyrelsen vedtog i marts 2013 en politik for den kønsmæssige sammensætning af bestyrelsen, der trådte i kraft pr. 1. april 2013. Måltallet for det underrepræsenterede køn er 40%. Ved politikens vedtagelse udgjorde det underrepræsenterede køn 29% af bestyrelsen. Primo 2021 var dette tal 37%. Tilstedeværelsen på bestyrelsesmøderne var i 2020 på 89% mens den i 2019 var på 94%.

Selskabets direktion består af administrerede direktør Karsten Kjellerup Kjeldsen.

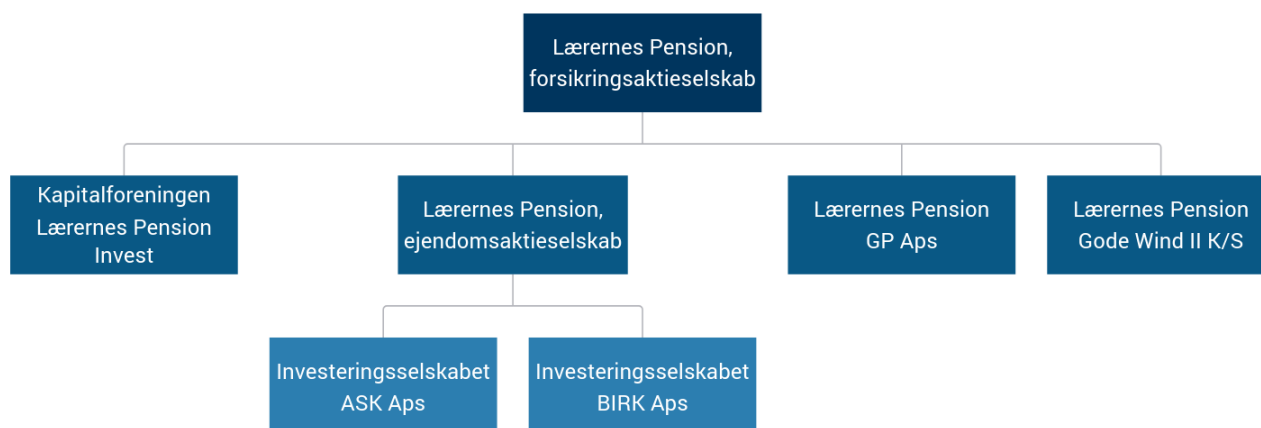
Forsikringsdirektør Steen Schouenborg er chef for områderne Medlemmer, Aktuariat og Kommunikation, ejendomsdirektør Henrik Walther Mogensen er chef for Danske Ejendomme, sekretariatschef Ditte Breinholt Amstrup er chef for HR og Jura, investeringsdirektør Morten Malle er chef for området Investering og pr. 12. april 2021 er Carsten Gjede ansat som økonomidirektør med ansvar for områderne Regnskab, Risikostyring samt IT. Aktuar Jesper Brohus er ansvarshavende aktuar.

Kønsdiversiteten i sekretariatet var ultimo 2020 på 38% mens den i 2019 var på 40%.

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

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab er selskabets revision.

Koncernoversigt



Medlemmer og medlemservice

Medlemsforhold

Antallet af medlemmer steg gennem 2020 fra 147.003 til 149.503. Det er en stigning på 1,7%, hvilket er højere end stigningen i 2019. Også antallet af medlemmer med pensionsbidrag har i 2020 været stigende, idet 86.213 medlemmer betaler ind på deres pensionsordning ved udgangen af 2020. Samtidig er antallet af medlemmer, der modtager udbetalinger fra Lærernes Pension, stigende, mens kvinder fortsat udgør 65% af medlemsskaren.

Fordelingen på køn og alder ses i tabel 2.

Cirka 11% af medlemmerne får udbetalt enten alderspension, invalidepension eller midlertidig pension, hvor det som forventet er antallet af alderspensionister, der udgør den største stigning. Baggrunden er, at Lærernes Pension endnu har relativt unge medlemmer, hvilket gør, at antallet af alderspensionister vil være stigende i en lang årrække endnu. Det er værd at bemærke, at antallet af invalidepensionister er steget for tredje år i træk. Herudover udbetales der pensioner til ægtefæller, samlever og børn. Den relativt store stigning i børnepensioner knytter sig til de børnepensioner, der udbetales i forbindelse med tilkendelse af midlertidig pension. Udviklingen er vist i tabel 3.

Den langt overvejende del af Lærernes Pensions medlemmer er overenskomstansatte. Da de fleste tjenestemænd

Tabel 2: Forsikrede fordelt på alder og køn, ultimo 2020

Aldersgruppe	Mænd	Kvinder	I alt
- 29	5.909	7.876	13.785
30 – 39	9.794	16.606	26.400
40 – 49	13.140	26.195	39.335
50 – 59	10.674	22.663	33.337
60 -	13.501	23.145	36.646
I alt	53.018	96.485	149.503

og andre ansatte på lignende vilkår imidlertid modtager pensionsgivende tillæg, foretages der også for disse indbetalinger til Lærernes Pension. Indbetalingen bruges til en Tillægspension, der er en opsparingsforsikring, som typisk udbetales som engangsbetalt eller i rater for at supplere den løbende tjenestemandspension.

Ultimo 2020 var der 12.747 Tillægspensioner i Lærernes Pension, og der forventes i de kommende år fortsat et fald i antallet af denne type ordninger. De øvrige 136.756 medlemmer er overenskomstansatte. Blandt medlemmerne er 47% over 50 år.

Tabel 3: Pensionister fordelt på pensionstype, ultimo

Pensionstype	2016	2017	2018	2019	2020
Alderspension	8.357	9.444	10.655	11.861	13.254
Invalidepension	2.274	2.252	2.298	2.379	2.500
Midlertidig pension	446	477	512	569	598
Ægtefælle-/samleverpension	718	760	806	857	921
Børnepension	1.482	1.519	1.708	2.491	2.740
	13.277	14.452	15.979	18.157	20.013

Medlemsservice

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

Invalideforløb og forebyggelse

I overensstemmelse med det forretningsmæssige ønske om at tilbageføre dele af de gevinster, der gennem tiden er opstået på invalideforretningen, skabte Lærernes Pension i 2020 for tredje år i træk et risikounderskud. Baggrunden er flere års reducerede risikopræmier knyttet til invaliditet, hvor disse priser sættes til gavn for medlemmerne. Samtidig steg det samlede antal af tilkendte invalidepensioner for tredje år i træk, jf. tabel 3.

Risikoresultatet udgør -0,2% af depoterne, svarende til -188 mio. kr. Underskuddet indeholder et resultat på -230 mio. kr. hørende til invalidedækningerne og et overskud på 42 mio. kr. knyttet til dødsfald.

I 2020 var der endnu engang invalidepensionister og modtagere af midlertidig pension, der blev raskmeldte og derfor ikke længere skulle have udbetalt pension. Denne udvikling bidrager positivt til det negative risikoresultat, og derfor genindførte Lærernes Pension allerede i 2018 en såkaldt forebyggelsespulje. Aktører med initiativer indenfor forebyggelse kan søge midler i denne pulje til projekter, der forventes at have en positiv effekt på Lærernes Pensions risikoresultat.

Forudsætninger om levetid

Lærernes Pension har i en årrække styrket hensættelserne, så disse har kunnet modstå forbedringer i medlemmernes forventede levetid. Levetidsforudsætningerne er baseret på Finanstilsynets levetidsmodel. Modellen har den fordel, at der tages højde for, at de forskellige aldersgrupper i medlemsbestanden har forskellige forventede levetidsforbedringer. Hvert år justeres lærernes forventede

levetider i forhold til nye data og nye antagelser om levetidsforbedringer. De økonomiske konsekvenser heraf bestod i 2020 i en stigning i den garanterede del af hensættelserne, hvor den væsentligste årsag er, at kvindelige medlemmer over 80 år og i modsætning til sidste år nu estimeres med en dødelighed, der er lavere end Finanstilsynets benchmark. Med den generationsafhængige levetidsmodel opnår Lærernes Pension mere retvisende hensættelser og dermed mere sikkerhed og bedre risikostyring, hvilket alt sammen er til gavn for medlemmerne.

Nyt tegningsgrundlag

Fra 2021 modtager Lærernes Pension nye indbetalinger på et nyt og mere forsigtigt tegningsgrundlag. Med dette grundlag har selskabet skabt udgangspunktet for at bevare den investeringsmæssige frihed i en usikker fremtid, hvor lave risikopræmier og negative renter er realistiske. Denne mulighed er skabt ved på det nye grundlag at anvende en lavere dødelighed og en grundlagsrente på -1,5%.

Prognoser og nye samfundsforudsætninger

Pensionsbranchens opdatering af de samfundsforudsætninger, der anvendes til fastsættelsen af pensionsprognoserne, førte i 2020 til et mere granuleret syn på de forventede afkast for de kommende 10 år. Således er forudsætningerne nu særskilt opgjort for hver af perioderne 1-5 år og 6-10 år. Forudsætningerne afspejler herved de nuværende markedsforhold med negative renter og udgør dermed et mere realistisk bud på afkastet fremover. De forventede fremtidige lavere afkast er også behandlet i årsrapportens investeringsafsnit. Lærernes Pension anvender disse objektive forudsætninger og generelt har dette ført til et mindre fald i medlemmernes prognoser.

Prognoserne fra og med 2020 er derudover suppleret med endnu et branchetiltag, hvor prognoserne nu også rækker ind i et medlems udbetalingsperiode, således at denne får indblik i selskabernes evne til at bevare købekraften for de udbetalte pensioner.

Medlemskapital

Lærernes Pension har siden 2002 opbygget medlemskapital (særlige bonushensættelser). På denne baggrund modtager medlemmerne et ugaranteret tillæg til udbetalingerne. Medlemskapitalen opbygges med et beløb, der svarer til 5% af indbetalingerne, mens den gennemsnitlige størrelse af det ugaranterede tillæg er noget større, cirka 7%. Hvert medlem kan se sin andel af medlemskapitalen og følge med i forrentningen på medlemsportalen. Medlemskapitalen forrentes med investeringsafkastet. Konstruktionen sparer medlemmerne for at skulle aflønne en tilsvarende egenkapital indskudt af aktionærer, og den medfører dermed bedre pensioner. For medlemmerne udgør medlemskapitalen således en effektiv måde at sikre kapitalgrundlaget på.

Medlemsfora og årsmøde

For at give medlemmerne indflydelse på pensionsordninger og investeringsprincipper har Lærernes Pension to medlemsfora. Desværre har 2020 været præget af aflysning af møderne i medlemsfora på grund af COVID-19. Blandt andet måtte årsmødet, hvor bestyrelsen for Lærernes Pension og medlemmer af de to medlemsfora deltager, aflyses. Selv om "fysiske" møder er klart at foretrække, vil virtuelle møder blive anvendt i 2021, såfremt andet ikke kan lade sig gøre.

Deltagerne i de to medlemsfora vælges blandt medlemmerne. Der var valg i 2019, og næste valg er i 2022. 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. I september havde møderne klimaforandringerne som tema.

Medlemsstrategi

Lærernes Pension er i gang med en revision af medlems- og kommunikationsstrategien. Strategien vil følge samme linjer som tidligere. Den baserer sig på at yde en god helhedsrådgivning, samt relevant medlemsdialog med anvendelse af flere medier. Dialog og rådgivning sker med anvendelse af data fra forskellige tilgængelige kilder, så den bliver relevant og tryk for det enkelte medlem. Samtidig udvikles muligheden for selvbetjening via hjemmesiden fortsat.

I 2020 var fokus på seniorområdet og forebyggelse af invalideskader.

I 2021 fokuseres fortsat på forebyggelse, samt udbygning af Pensionstjek, Lærernes Pensions pensionsberegner.

Lærerorganisationerne og aftaleparterne

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

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

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

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



Samfundsmæssigt ansvar

Lærernes Pension forvalter pensionsmidler for næsten 150.000 medlemmer. Det indebærer et stort samfundsmæssigt ansvar. Selskabets investeringer har uundgåeligt en påvirkning på samfundet, uanset om der er tale om obligationer, aktier, fast ejendom eller andre aktiver. Samtidigt er der tale om betroede midler. Langt den overvejende del af indbetalingerne til Lærernes Pension følger af medlemmernes ansættelse under en kollektiv overenskomst. Det betyder, at Lærernes Pension skal søge at favne de holdninger, som de mange medlemmer har. Det kræver lydhørhed og åbenhed, men også afvejninger.

Lærernes Pension arbejder ud fra en ambition om, at et godt afkast og etiske hensyn går hånd i hånd.

Lærernes Pensions etiske retningslinjer udgøres af en etisk kodeks, en klimastrategi, en skattepolitik og en politik for aktivt ejerskab. Disse retningslinjer skal sikre, at investeringerne tager hensyn til bæredygtighed i bred forstand, herunder de klimamæssige udfordringer og gode arbejds- og levevilkår.

De etiske retningslinjer diskuteres regelmæssigt i selskabets medlemsfora og bestyrelse, senest i december 2020.

Lærernes Pensions etiske kodeks

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

De virksomheder, som i henhold til screeningen ikke lever op til Lærernes Pensions etiske kodeks, frasælges. Ved udgangen af 2020 optrådte der i alt 544 virksomheder på Lærernes Pensions eksklusionsliste. I 2021 er eksklusionslisten udvidet til at omfatte et antal energivirksomheder m.v., der ikke er i gang med en omstilling for at leve op til Paris-aftalen.

Proportionalitetsprincip for implementeringen af den etiske kodeks

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

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

Samfundsansvar i forbindelse med opførelse og drift af danske ejendomme

I forbindelse med selskabets direkte ejendomsinvesteringer i Danmark, er der stor fokus på, at entreprenørerne sikrer, at håndværkerne arbejder under ordentlige forhold i relation til løn, arbejdstid og sikkerhed. Der er desuden opmærksomhed på, at der også anvendes lærlinge på byggepladserne.

Som led i bæredygtighedsstrategien arbejder Lærernes Pension for at blive medlem af Foreningen for Byggeriets Samfundsansvar og underskrive charteret for samfundsansvar i ejendoms-, bygge- og anlægsbranchen i Danmark, hvor man som virksomhed erklærer sin vilje til at arbejde for bl.a. ordentlige arbejdsvilkår, antikorrump praksis m.v.

Lærernes Pension har valgt, at nye danske ejendomme skal være bæredygtige og være certificeret efter en international bæredygtighedsstandard DGNB, der har en bred fokus på bæredygtighed indenfor proces, miljø, totaløkonomi samt social- og teknisk kvalitet. Alle nye ejendomme skal fremover DGNB-certificeres efter DGNB Guld.

Boks 1. Lærernes Pensions etiske kodeks

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

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

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

- som via deres aktivitet fremmer voldelige konflikter, herunder baserer deres aktivitet på produktion af våben eller handel hermed
- som via deres aktivitet understøtter krænkelser af menneskerettighederne
- som via deres aktivitet understøtter krænkelser af arbejdstagerrettigheder, herunder retten til organisationsfrihed og retten til kollektiv forhandling
- som via deres aktivitet fremstiller tobaksprodukter
- som via deres aktivitet viser uansvarlig omgang med naturens ressourcer og/eller unødigt belaster miljøet
- som via deres aktivitet modarbejder en overgang til en økonomi baseret på lavt CO2 indhold, herunder ved eftersøgning, udvinding eller energiproduktion baseret på fossile brændstoffer, medmindre virksomheden er i gang med en omstilling forenelig med Paris-aftalen
- som via deres aktivitet udviser en adfærd præget af korruption, herunder afpresning og bestikkelse

Selskabets ca. 850 kommende lejligheder i Risskov og Nørresundby opføres alle i ejendomme med DGNB Guld bæredygtighedscertificering.

Flere af Lærernes Pensions ejendomsprojekter under opførelse er blevet præ-certificeret med DGNB Guld, og forventes alle at få det endelige stempel efter opførelse. Alle nye ejendomme forventes at blive præ-certificeret for herefter at blive endeligt certificeret med DGNB Guld. Som led i dette fokus forventer Lærernes Pension at blive medlem af DK-GBC (Green Building Council Denmark) for løbende at være ajourført omkring den grønne dagsorden og sikre, at Lærernes Pensions bygninger altid er foran for deres tid ved at stille højere krav, end der er krævet.

Lærernes Pension arbejder på at iværksætte energistyring for alle danske ejendomme i den eksisterende ejendomsportefølje. Selskabet arbejder også på at begrænse ressource- og energiforbruget generelt i vores ejendomme. Desuden lægges vægt på tryghed, tilgængelighed og begrønning af udearealer, herunder etablering af tagterrasser.

Lærernes Pension søger aktivt oplysninger og viden i forhold til at forbedre vores bæredygtige byggerier. Dette sker bl.a. ved deltagelse i bæredygtighedsnetværk hos Bygherreforeningen, og netværk hos Foreningen for Byggeriets Samfundsansvar.

Lærernes Pension har historisk set altid bygget efter skærpede energikrav og har i dag en ejendomsportefølje med gode energimærker, især i forhold til ejendomsporteføljens alder. Dette ønskes fastholdt for fremtidige ejendomsinvesteringer, hvor der som minimum vil blive krævet at ejendomme opfylder krav til bygningsreglementets lavenergiklasse 2018, der har erstattet bygningsklassen 2020.

Klimafokus i investeringerne

Der er internationalt konsensus om, at de senere årtiers udvikling med stigende temperaturer og vandstand samt hyppigere ekstreme vejrbegebenheder vil fortsætte i de kommende år, og at udledningen af drivhusgasser vil være afgørende for, hvor voldsomme forandringerne bliver. På den baggrund er der i de senere år sat markant ind med regulatoriske initiativer, så klimaforandringerne i højere grad imødegås og håndteres.

De væsentligste initiativer, som vil få direkte betydning for Lærernes Pension, er EU's disclosure- og taksonomi-forordninger for bæredygtige investeringer. Disclosure-forordningen stiller bl.a. omfattende krav til, hvilke oplysninger Lærernes Pension skal bringe på hjemmesiden og give direkte til nye medlemmer. Taksonomi-forordningen fastlægger detaljerede kriterier for, hvornår investeringer kan kaldes 'grønne'.

I Danmark er det stigende fokus på klimaforandringerne afspejlet i den nyligt vedtagne klimalov og regeringens klimapartnerskaber, herunder klimapartnerskabet med den finansielle sektor. Pensionsbranchen har givet tilsagn om at øge omfanget af grønne investeringer betydeligt frem til 2030. Lærernes Pension bakker op om klimapartnerskabet. Pensionsbranchens tilsagn er fint i tråd med Lærernes Pensions ambitioner for at understøtte den grønne omstilling gennem investeringerne, og selskabet deltager aktivt i at udarbejde en fælles vejledning for branchen til at rapportere på fremskridt.

Klimaforandringernes betydning for Lærernes Pensions investeringer

Finanstilsynets julebrev fra december 2019 adresserede ligeledes klimaforandringer, idet der blev spurgt ind til

branchens håndtering af klimarisici, og det må forventes, at der i de kommende år vil blive stillet stigende krav til branchens, herunder Lærernes Pensions, adressering af klimaforandringer.

Samspillet mellem klimaforandringerne og Lærernes Pensions investeringer kan grundlæggende betragtes ud fra to vinkler:

Den ene vinkel er de muligheder, som Lærernes Pension har for at påvirke klimaforandringerne. Det vil primært være ved gennem "grønne" investeringer at bidrage til finansieringen af overgangen til en verdensøkonomi med mindre udledning af drivhusgasser. Samtidigt er der mulighed for at begrænse investeringer i selskaber, hvis forretningsmodeller er hæmmende for omstillingen. Denne vinkel er adresseret i Lærernes Pensions klimastrategi.

Den anden vinkel er de risici, som klimaforandringerne indebærer for værdien af Lærernes Pensions investeringer. Disse risici er beskrevet i afsnittet Risikostyring (s. 20).

Lærernes Pensions klimastrategi

Lærernes Pensions målsætning om at understøtte overgangen til en økonomi baseret på et lavt CO₂-indhold og forbedre samfundets evne til at omstille sig til konsekvenserne af klimaændringer er uddybet i selskabets klimastrategi.

Klimastrategien har tre elementer, hvor det første element vedrører eksklusion af visse en række fossile selskaber, jf. den etiske kodeks. Strategiens andet element er etableringen af decideret grønne porteføljer, mens det tredje element sigter mod en reduktion af CO₂-aftrykket i investeringerne generelt.

Bestyrelsen besluttede i december, at Lærernes Pension fremover kun skal investere i de energiselskaber m.v., som er i gang med en grøn omstilling, der efterlever Paris-aftalen.

Lærernes Pension påbegyndte i 2020 målinger af investeringernes CO₂-aftryk. I udgangspunktet har selskabets aktieportefølje et relativt højt CO₂-aftryk, hvilket skal ses i sammenhæng med betydelige investeringer i forsynings-



sektoren og i emerging markets. Selskabet har indledt en række tiltag, der sænker aktieporteføljens CO2-aftryk markant i 2021.

På den længere bane forventes det, at Lærernes Pensions bidrag til den grønne omstilling i høj grad vil være båret af investeringer i teknologier, der netop bidrager hertil. Ved udgangen af 2020 kan omfanget af selskabet grønne investeringer opgøres til ca. 10 mia.kr., men det forventes flerdoblet i løbet af det kommende årti.

Skattepolitik

For Lærernes Pension er det afgørende, at selskabet altid betaler den lovpligtige skat. Ved investering uden for Danmark, følges skattereglerne i det land, hvor investeringen er hjemmehørende. I Danmark betales skat af investeringsafkastet (PAL-skat), uanset om investeringerne er udenlandske eller danske.

Ved investering i fonde har bestyrelsen formuleret klare retningslinjer for, hvordan det må foregå. Lærernes Pension får derfor altid en uvildig ekstern skatteekspert til at vurdere skatteforholdene i fonden, så selskabet hverken betaler for meget eller for lidt i skat.

Lærernes Pension kræver, at de fonde, der investeres i, har en transparent selskabsstruktur, så skattebetalingen altid kan følges.

Der investeres ikke i lande eller jurisdiktioner, der er på EU's sortliste over lande, der ikke samarbejder på skatteområdet. Derudover investeres ikke i investeringsstrukturer med høj grad af risiko for at blive underkendt af skattemyndighederne.

Politik for aktivt ejerskab

Et bærende princip for Lærernes Pension er, at selskabet ikke stiller kapital til rådighed for virksomheder, som ikke efterlever selskabets etiske retningslinjer.

Lærernes Pensions investeringer er spredt på mange aktivklasser, lande og sektorer. Den høje grad af diversifikation indebærer, at ejerandelene i de enkelte virksomheder er små og ikke tilstrækkelige til at opnå en reel indflydelse,

der rækker ud over denne ejerandel. Hertil kommer, at det tidsmæssigt kan være vanskeligt at afgrænse, hvornår en eventuel dialog med en virksomhed skal give sig udslag i ophør af dialog med efterfølgende frasalg af investeringen.

På disse baggrunde udøver Lærernes Pension ikke aktivt ejerskab i traditionel forstand, men selskabet forholder sig aktivt til investeringsuniverset og undlader at foretage investeringer i virksomheder, som ikke lever op til den etiske kodeks.

I forbindelse med screeningen af investeringsuniverset forsøger Lærernes Pensions screeningsbureau at gå i dialog med virksomhederne med henblik på at indhente relevante fakta og virksomhedernes egne vurderinger af eventuelt kritisable forhold.

Styrkelser af ESG-området

Med henblik på at styrke Lærernes Pensions fokus på bæredygtighed og rapportering herom ansatte selskabet i foråret 2020 en ESG-manager.

I efteråret blev der i Lærernes Pension nedsat en ESG-komité med den administrerende direktør som formand. Komitéens kommissorium er bl.a. at formulere og videreudvikle selskabets etiske retningslinjer, udmønte bestyrelsens retningslinjer, styrke kommunikationen på ESG-området og sikre en høj intern vidensdeling.

Lærernes Pension meldte sig i 2020 ind i det europæiske investorsamarbejde *The Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)*, der har som mission at mobilisere kapital til overgangen til en økonomi baseret på lavt CO2 indhold og forbedre samfundets evne til at omstille sig til konsekvenserne af klimaforandringer. Lærernes Pension er desuden medlem af netværksforummet *DanSif*, hvor der er dialog mellem danske og nordiske institutionelle investorer om ansvarlige investeringer.

Investering

Investeringsafkast 2020

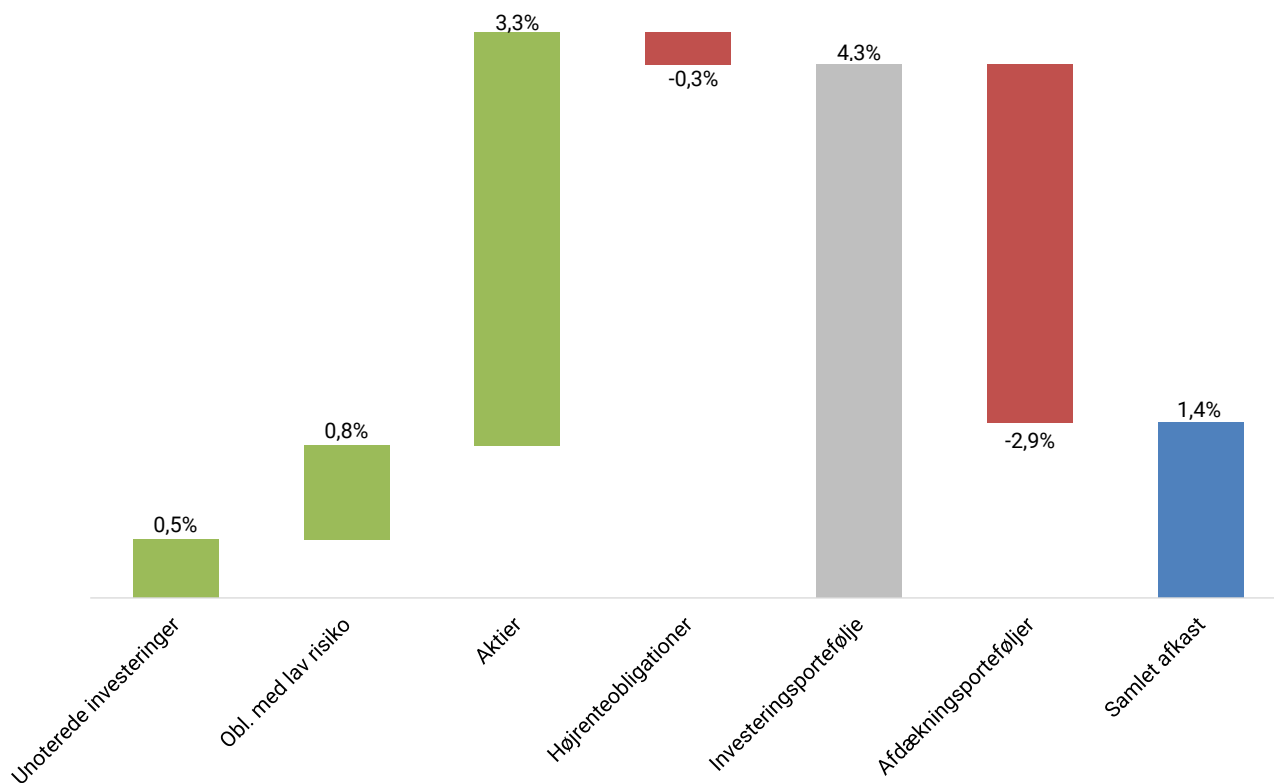
Lærernes Pension opnåede i 2020 et samlet afkast på 1,4% (N1-definition) modsvarende 1.560 mio. kr. efter 17,4% i 2019. Afkastet er påvirket af, at selskabet i 2020 valgte at reducere investeringsrisikoen som følge af COVID-19 og af en defensiv investeringsstil inden for aktier, jf. nedenfor.

Inden for året var der perioder med meget store aktiekursændringer og derfor en stor variation i Lærernes Pensions

afkast. Det gjaldt i særdeleshed i foråret, hvor de globale aktiemarkeder faldt med over 30 procent i løbet af ganske kort tid.

Afkastet på selve investeringsporteføljen var 4,0% i 2020, hvilket er på niveau med det apriori forventede afkast. For aktier og unoterede kapitalandele var afkastene samlet set på niveau med de forventede afkast. Afkastet for højrenteobligationer var noget lavere end forventet, mens afkastet for obligationer med lav risiko var betydeligt højere end forventet. Det overordnede afkast for 2020 og bidragene hertil fra de overordnede aktivklasser er vist i figur 1.

Figur 1. Samlet afkast og bidrag hertil i 2020



Tabel 4. Investeringer 2020

	Markedsværdi	Markedsværdi	Afkast		Performance
	primo	ultimo			
	mio.kr.	mio.kr.	%	%	%
Total portefølje	109.070	113.909	-	1,4	-
Afstemningspost	-	-	-	0,2	-
Renteafdækning	1.273	-431	-	1,2	-
Aktieafdækning	-	-	-	-3,4	-
Valutaafdækning	-212	-553	-	-0,8	-
Investeringsportefølje, heraf	108.009	114.892	100,0	4	-0,2
Låntagning	-18.164	-16.429	-14,3	0,8	-
Strategier	400	413	-0,3	-0,3	-
Aktier, heraf	59.158	59.959	52,2	4,8	-4,5
Globale aktier	23.849	23.337	20,3	8,1	-0,1
Stabile aktier	16.428	16.924	14,7	-2,6	-2,3
Emerging market aktier	11.713	12.813	11,2	-4,5	-12,7
Danske aktier	7.167	6.884	6	29,6	0,2
Obligationer, heraf	52.993	56.357	49,1	1,4	0,5
Statsobligationer	6.164	7.272	6,3	2,8	-0,3
Realkreditobligationer	25.044	27.027	23,5	1,2	1
Indeksobligationer	1.078	1.051	0,9	3,1	1,8
Investment grade obligationer	5.127	5.442	4,7	6,2	0
High yield obligationer	3.086	3.188	2,8	3,6	-0,6
Emerging market obl., hård valuta	4.255	4.269	5,2	1,8	1,2
Emerging market obl., lokal valuta	8.240	8.108	7,1	-6,7	-0,5
Øvrige, heraf	13.384	14.372	12,5	4,3	12,1
Ejendomme	5.500	5.658	4,9	1,9	25,6
Private equity	2.332	3.052	2,7	15,3	9
Skov	3.175	2.804	2,4	-4	-2,9
Infrastruktur	2.220	2.706	2,4	7,9	9,3
Assoc. selskaber m.m.	156	152	0,1	-2,5	-12,6
Likvider	238	221	0,2	-	-

Anm.: Valutaeksponering er ekskl. EM-valutaer, hvor bidragene er henregnet til de relevante aktivklasser; EM-aktier, EM-obligationer og skov. Afvigelser fra regnskabet skyldes forskelle i opgørelsesmetoder, herunder afviklingsprincipper. For renteafdækning, aktieafdækning, valutaafdækning og strategier angiver afkastprocenterne bidrag i procentpoint til det samlede afkast. De angivne afkast er tidsvægtede. Dog er afkastet for den totale portefølje opgjort i henhold til den regnskabsmæssige metode, idet forskellen til det tidsvægtede afkast er anført i afstemningsposten.

Investeringsperformance

Investeringsperformance, dvs. forskellen mellem afkastet på den faktiske investeringsportefølje og bestyrelsens strategiske benchmark, er for 2020 opgjort til -0,2 procentpoint efter investeringsomkostninger.

Den overordnede performance dækker over, at den value-orienterede tilgang hos flere af selskabets aktieforvaltere havde det svært i 2020, hvor de store kursstigninger fandt sted inden for vækst-aktierne. Til gengæld klarede de unoterede investeringer sig overordnet set betydeligt bedre end de tilhørende opstillede benchmarks.

Resultat af afdækningsporteføljer

Lærernes Pension afdækker delvist den valutaeksponering, der opstår som følge af investering på markeder i udviklede lande. Ved udgangen af 2020 var omkring 60 procent af denne eksponering afdækket. Den tilbageværende valutaeksponering reducerede årets investeringsafkast med 0,8 procentpoint, hvilket overvejende skyldes faldet i dollarkursen. Risikoen over for udsving i emerging market valutaerne afdækkes ikke, da det er forventningen, at værdien af disse valutaer samlet set vil stige på langt sigt. I tabel 4 indgår afkastbidragene fra disse valutaer i afkastene på investeringerne i emerging markets.

Selskabets ydelsesgarantier indebærer, at markedsværdien af pensionsforpligtelserne varierer betydeligt med renteniveauet. For at imødegå denne rentefølsomhed er selskabets renterisiko reduceret via en renteafdækningsportefølje. Afdækningen af renterisikoen løftede afkastet med 1,3 procentpoint i 2020.

Lærernes Pension valgte i foråret 2020 at reducere selskabets investeringsrisiko. Baggrunden herfor var en vurdering af, at der var en høj sandsynlighed for, at COVID-19 ville føre til flere af de meget store kursfald, som fandt sted i marts. Risikoreduktionen blev implementeret via en aktieafdækningsportefølje. Porteføljen beskyttede afkastet mod de forbigående kursfald, der efterfølgende fandt sted, men reducerede for året det samlede afkast med 3,4 procentpoint.

Investeringer i 2020

Den samlede værdi af Lærernes Pensions investeringer i aktier, obligationer og unoterede aktiver voksede med 5.153 mio.kr. i 2020. Markedsværdien af selskabets investeringer i børsnoterede aktier og obligationer voksede med hhv. 801 mio. kr. og 2.892 mio.kr., og markedsværdien af unoteret kapital og kredit voksede med hhv. 988 mio.kr. og 472 mio.kr.

Lærernes Pension afgav i 2020 følgende nye tilsagn inden for de unoterede investeringer:

- 670 mio. kr til to private equity fonde
- 997 mio.kr. til to infrastrukturfonde, hvor den ene er målrettet bæredygtige energiprojekter
- 967 mio.kr. til tre ejendomsfonde
- 372 mio.kr. til en kreditfond målrettet grønne obligationer udstedt af virksomheder hjemmehørende i Emerging Markets.



Lærernes Pensions investeringsstrategi

Lærernes Pensions investeringer udspringer af en investeringsstrategi, der har som overordnet målsætning at skabe højest mulige pensioner til medlemmerne under hensyntagen til den påtagne risiko og selskabets etiske kodeks. Det tilstræbes, at investeringsstrategien er sikker, effektiv, langsigtet og etisk forsvarlig, jf. boks 2.

Investeringsstrategien baseres på ALM-analyser. Det indebærer bl.a., at der i investeringsvalget anlægges en lang investeringshorisont, og at der tages hensyn til de risici, der følger af selskabets pensionsforpligtelser, herunder den renterisiko, der er forbundet med selskabets ydelsesgarantier. For nuværende er Lærernes Pension i en så gunstig reservemæssig situation, at pensionsforpligtelserne reelt ikke begrænser muligheden for at tage risiko med henblik på at opnå et tilfredsstillende afkast.

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

I december 2020 vedtog bestyrelsen en investeringsstrategi, der for tiårsperioden 2021–2030 har et forventet afkast på 3,6% årligt (geometrisk gennemsnit) og en risiko på ca. 23%. Risikoen er målt ved et sikkerhedsniveau på 99,5%, hvilket vil sige, at der statistisk set kun er 0,5% sandsynlighed for, at investeringsporteføljen vil lide et tab på mere end 23% i løbet af ét år.

Det forventede afkast for den kommende tiårsperiode er betydeligt lavere end det gennemsnitlige afkast, der er realiseret i løbet af de seneste ti år. Dette følger naturligt af, at der tages udgangspunkt i et historisk lavt renteniveau og lave risikopræmier. Afkastforventningen er overordnet set i tråd med samfundsforudsætningerne.

Den valgte investeringsstrategi indebærer, at Lærernes Pension i de kommende år vil øge omfanget af unoterede investeringer, herunder investeringer i illikvid kredit.

Porteføljeforvaltning

En stor del af forvaltningen af Lærernes Pensions investeringer er outsourcet til eksterne parter, og en del af investeringsaktiverne forvaltes enten passivt eller ud fra

Boks 2. En sikker, effektiv, langsigtet og etisk forsvarlig investeringsstrategi

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

- risikoniveauet tilpasses reserverne, så investeringerne kan opretholdes under ugunstige markedsforhold. Herved undgås det fx at sælge ud af aktierne, når kurserne er i bund (sikker)
- risikoen spredes, så 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)

en modelbaseret tilgang. Lærernes Pension gør også brug af aktiv forvaltning i traditionel forstand, da det inden for visse aktivklasser fremstår fordelagtigt og i nogle tilfælde er den eneste mulighed for at opnå en eksponering til aktivklassen.

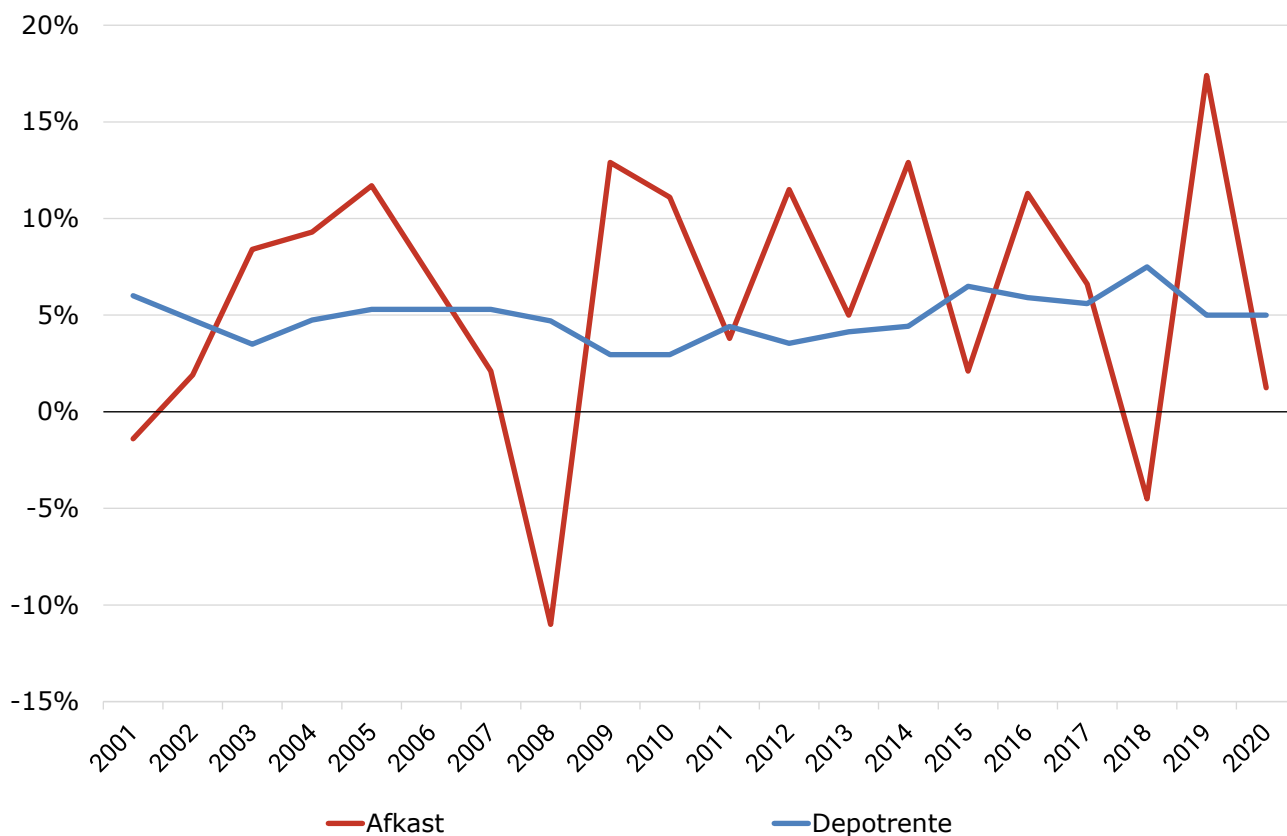
Investeringsresultatet over en længere periode

Lærernes Pension påtager sig investeringsrisiko med henblik på at kunne give medlemmerne en god forretning af deres pensionsopsparing. For tiårsperioden 2011-2020 har dette givet resultat i form af et afkast på 6,7% årligt (geometrisk gennemsnit).

Risikotagningen indebærer samtidigt, at der altid vil være betydelige fluktuationer i afkastet over tid, og i nogle år vil der være tab, jf. figur 2, der viser udviklingen i afkast og depotrente i de sidste 20 år.

Store forbigående tab eller flerårige perioder med svage afkast er på ingen måde truende for Lærernes Pension eller dets medlemmer, da selskabet har betydelige reserver. Det indebærer også, at medlemmerne kan se frem til en fortsat stabil depotrente, selv om der fra tid til anden vil være uro på de finansielle markeder.

Figur 2. Afkast og depotrente 2001-2020





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 den løbende overvågning af selskabets risiko foretages af selskabets risikokomité.

Risikostyringen har til formål at sikre, at unødige risici undgås, og at selskabet har tilstrækkelige reserver til at kunne klare både store og pludselige tab samt længere perioder med lave afkast. For pensionerne sikres dette gennem forsigtige tegningsgrundlag og ved at tage hensyn til reservesituationen i fastlæggelsen af depotrenten. På investeringsiden 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 aktiver eller ved anvendelse af finansielle instrumenter. For pensionsordningerne kan de opkrævede beløb for f.eks. invalidedækningerne 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 betingede ydelsesgarantier. De fleste medlemmer har endvidere forsikringer knyttet til pensionsordningen i form af invalidepension, ægtefælle-/samleverpension, dødsfaldspension og børnepension. Pensionsordningerne indebærer, at værdien af selskabets pensionsforpligtelser og dermed også reserver afhænger af udviklingen i markedsrenterne samt af medlemmernes levetid og

invaliditetsgrad. Et fald i renteniveauet, en stigning i medlemmernes forventede levetid og en stigning i den forventede invaliditetsgrad er alle ændringer, der vil øge værdien af selskabets pensionsforpligtelser og isoleret set reducere reserverne.

- Finansielle risici knyttet til 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. Hertil kommer klimarisici, som Lærernes Pension er eksponeret for i form af risikoen på fysiske aktiver og risikoen forbundet med selve overgangen til en mere klimaneutral økonomi, kaldet transitionsrisici, jf. nedenfor.
- Operationelle hændelser, dvs. risikoen for tab som følge af menneskelige eller systemmæssige fejl i forbindelse med selskabets drift.
- Øvrige risici relaterer sig til selskabets vækst, likviditetssituation og omdømme m.m.

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

Måling og overvågning af risici

Lærernes Pension måler og overvåger løbende udviklingen i selskabets reserver og risici med henblik på at kunne agere i tide over for uventede forhold. For nogle risici sker det ved at stresse de relevante risikofaktorer. Eksempelvis måles risici, der følger af pensionsforpligtelserne, som de tab, der opstår ved ændringer i renteniveau, medlemmernes forventede levetid og invaliditetsgrad samt forøgede omkostninger. Andre risici er mere kom-

Tabel 5. Oversigt over Lærernes Pensions væsentligste risici

Markedsrisici	Forsikringsrisici	Andre risici
Renterisiko	Levetidsrisiko	Klimarisici
Aktiekursrisiko	Invalidiserisiko	Operationel risiko
Valutakursrisiko	Omkostningsrisiko	Øvrige risici
Ejendomsrisiko	Katastrofescenario	
Kredit- og modpartsrisiko		

plekse og vanskelige at måle. Det gælder bl.a. operationelle risici, hvor det er fundet rimeligt at lade tabsrisikoen være proportional med livsforsikringshensættelserne.

Klimarisici

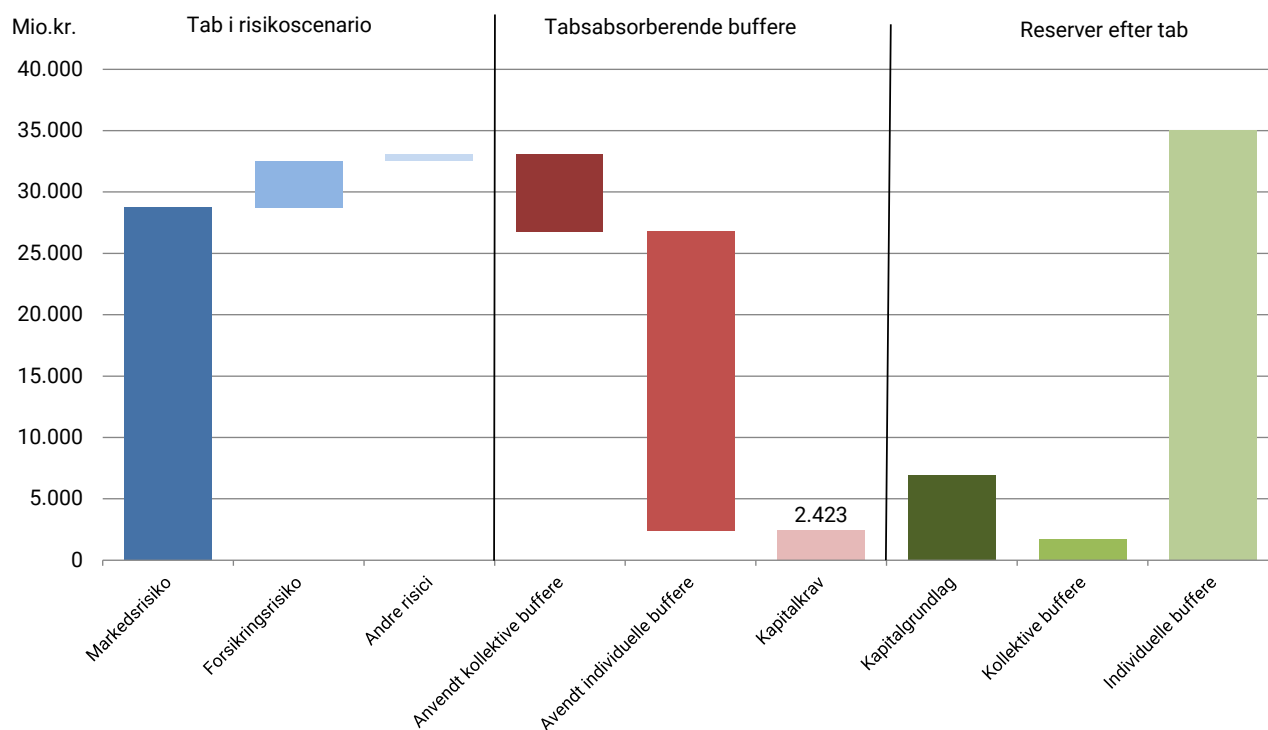
Lærernes Pension foretog i 2020 en række foreløbige beregninger af selskabets klimarisici. Det er bl.a. sket som led i besvarelsen af Finanstilsynets julebrev fra december 2019.

Klimarisici kan opdeles i fysiske risici og i transitionsrisici.

De fysiske risici begrænses ved, at selskabets investeringer i fysiske aktiver umiddelbart er placeret steder, hvor vejrforandringerne forventes at blive mere moderate sammenlignet med de mest udsatte områder. Alligevel indikerer stress-scenarier, at tabspotentialet som følge af fysiske risici kan være anseelige for Lærernes Pension.

Transitionsrisici er de risici, der følger af, at samfundet omstiller sig til forandringerne i form af teknologiske

Figur 3. Opgørelse af solvenskapitalkrav ultimo 2020



fremskridt, ændret adfærd og regulering. Det kan være proaktivt for at bremse klimaforandringer eller reaktivt for at tilpasse samfundet til de forandringer, som klimaændringerne giver anledning til. Lærernes Pensions transitionsrisici er overvejende knyttet til selskabets investeringer i de CO2-intensive sektorer, og i henhold til stress-scenarier kan også disse risici medføre anseelige tab.

I et fremadrettet perspektiv forventes Lærernes Pensions transitionsrisici alt andet lige reduceret i takt med, at selskabets investeringer i CO2-intensive selskaber reduceres, jf. selskabets klimastrategi. Samtidigt er der også gode muligheder for, at de fysiske risici imødekommes via investeringer i de betydelige klimatilpasningsløsninger, som Lærernes Pension og øvrige investorer vil foretage i de kommende år.

Kapitalkrav

Lærernes Pensions samlede risiko måles bl.a. i form af solvenskapitalkravet, som udtrykker, hvor stort kapitalgrundlaget skal være, hvis det med en sikkerhed på 99,5% skal kunne modstå alle de tabsgivende hændelser, der kan opstå i løbet af ét år. Beregningen af solvenskapitalkravet er baseret på Solvens II-standardmodellen. Ved udgangen af 2020 ville en realisering af modellens risikoscenario føre til et bruttotab på ca. 33 mia.kr. Selskabet har imidlertid rigeligt med buffere til at klare scenariet, og kapitalgrundlaget skal derfor kun dække 2.423 mio.kr. Til sammenligning var Lærernes Pensions kapitalgrundlag 6.880 mio.kr. ved udgangen af 2020. Der var således en betydelig overdækning på 4.457 mio.kr., og selskabets buffere forbliver store efter scenariet, jf. figur 3. Det indebærer, at Lærernes Pension kan klare situationer, der er langt værre end standardmodellens risikoscenario. Der henvises til selskabets rapport om solvens og finansiel situation for en nærmere gennemgang af de bagvedliggende følsomhedsanalyser. Rapporten er offentliggjort på selskabets hjemmeside.

Garanterede ydelser

Ultimo året foretog Lærernes Pension en justering af en række af de parametre, der anvendes til opgørelse af livsforsikringshensættelserne. Justeringen resulterede isoleret set i et fald i de garanterede ydelser på 3,2 mia. kr. og en stigning i de individuelle bonuspotentialer på 3,6 mia. kr. Bemærk, at de nævnte ændringer denne gang også indeholder effekten af at ændre dødeligheden på de eksisterende 0%-grundlag.

Den europæiske tilsynsmyndighed for forsikrings- og arbejdsmarkedspensionsordninger, EIOPA, besluttede i 2017 at indføre en ny metodik til opgørelse af det forventede langsigtede renteniveau, den såkaldte UFR (Ultimate Forward Rate). Den reviderede metode betyder en reduktion af UFR fra 4,2% til 3,50%, som indføres gradvist med maksimalt 0,15 procentpoint årligt. Fra og med 1. januar 2021 udgør UFR således 3,60%. Ultimo 2020 er UFR 3,75%, og reduktionen til 3,60% vil forøge selskabets forpligtelser i form af de garanterede ydelser med 890 mio. kr.

Eftersyn af solvens II

Den europæiske tilsynsmyndighed på forsikringsområdet, EIOPA, har over de seneste par år arbejdet med et eftersyn af Solvens II-reguleringen og fremsendte ultimo 2020 en anbefaling om konkrete ændringer til regelsættet til EU-Kommissionen. De for Lærernes Pension væsentligste ændringsforslag vedrører justeringen til den risikofrie rentekurve (herunder ændringer i volatilitetsjusteringen), ændringer i beregningen af renterisikoen samt ændringen af udsvingsbåndet for den anticykliske aktiejustering. Der til kommer forslag til ændringer i rapporteringskravene. Lærernes Pension er opmærksomme på effekten af disse ændringsforslag og indgår i drøftelser på området i regi af brancheorganisationen Forsikring og Pension. Hovedparten af ændringerne, i det omfang de vedtages, forventes tidligst at kunne være gældende lov i andet halvår 2022.

Kapitalplan

Lærernes Pension er i fortsat vækst, og de stigende pensionsforpligtelser indebærer et behov for løbende kapitalfremskaffelse af hensyn til fastholdelsen af selskabets soliditet. Kapitalgrundlaget opbygges løbende ved, at et beløb svarende til 5% af de indbetalte pensionsmidler henregnes til medlemskapital (en del af kapitalgrundlaget) og ved, at kapitalgrundlaget modtager en andel af årets realiserede resultat i overensstemmelse med de anmeldte regler herom.

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

Figur 4 viser en fremskrivning af selskabets kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav frem til 2030 i et hovedscenarie. Fremskrivningen viser, at Lærernes Pension også fremadrettet forventes at have et kapitalgrundlag, der nemt vil kunne dække solvenskapitalkravet.

Figur 4. Udvikling i kapitalgrundlag og kapitalkrav ultimo 2020-2030



Årsregnskab og nøgletal

Præmieindtægten steg fra 5.804 mio.kr. i 2019 til 5.810 mio.kr. i 2020. De løbende præmier steg i 2020 til 5.502 mio.kr. i forhold til 5.332 mio.kr. i 2019, mens indskud, herunder overførsler fra andre pensionselskaber faldt til 309 mio.kr. i 2020 mod 472 mio. i 2019.

De samlede aktiver steg fra 118.840 mio.kr. ultimo 2019 til 127.825 mio.kr. ultimo 2020, jf. figur 5. Den repofinansierede obligationsbeholdning udgjorde 9.093 mio.kr. og gæld angående afledte finansielle instrumenter udgjorde 3.375 mio.kr. af de samlede aktiver ultimo 2020.

Der blev i 2020 udbetalt 1.583 mio.kr. i pensionsydelse, hvoraf 455 mio.kr. var tilbagekøb.

De realiserede og urealiserede kursreguleringer var -1.593 mio.kr. Renter og udbytter mv. udgjorde 3.251 mio.kr. Sammen med et positivt omkostningsresultat og et positivt risikoresultat før bonus bevirkede investeringsresultatet, at det realiserede resultat udgjorde 521 mio.kr.

Årets resultat blev på 0 mio.kr. Egenkapitalens investeringsafkast på 4,3 mio.kr. blev overført til særlige bonus-hensættelser.

Den gennemsnitlige opgørelsesrente udgjorde 0,22% ultimo 2020 mod 0,24% ultimo 2019. Der må forventes et yderligere fald i opgørelsesrenten fremadrettet med indførelsen af det nye tegningsgrundlag. De samlede

livsforsikringshensættelser steg fra 102.065 mio.kr. til 107.296 mio.kr. heraf udgjorde det kollektive bonuspotentiale 8.181 mio.kr. ultimo året.

I 2020 steg overskudskapitalen (særlige bonushensættelser) med i alt 266 mio.kr. Heraf vedrørte 291 mio.kr. årets indbetaling og 106 mio.kr. årets udbetaling, mens 81 mio.kr. efter pensionsafkastskat stammede fra de forsikredes andel af det realiserede resultat.

Nøgletal

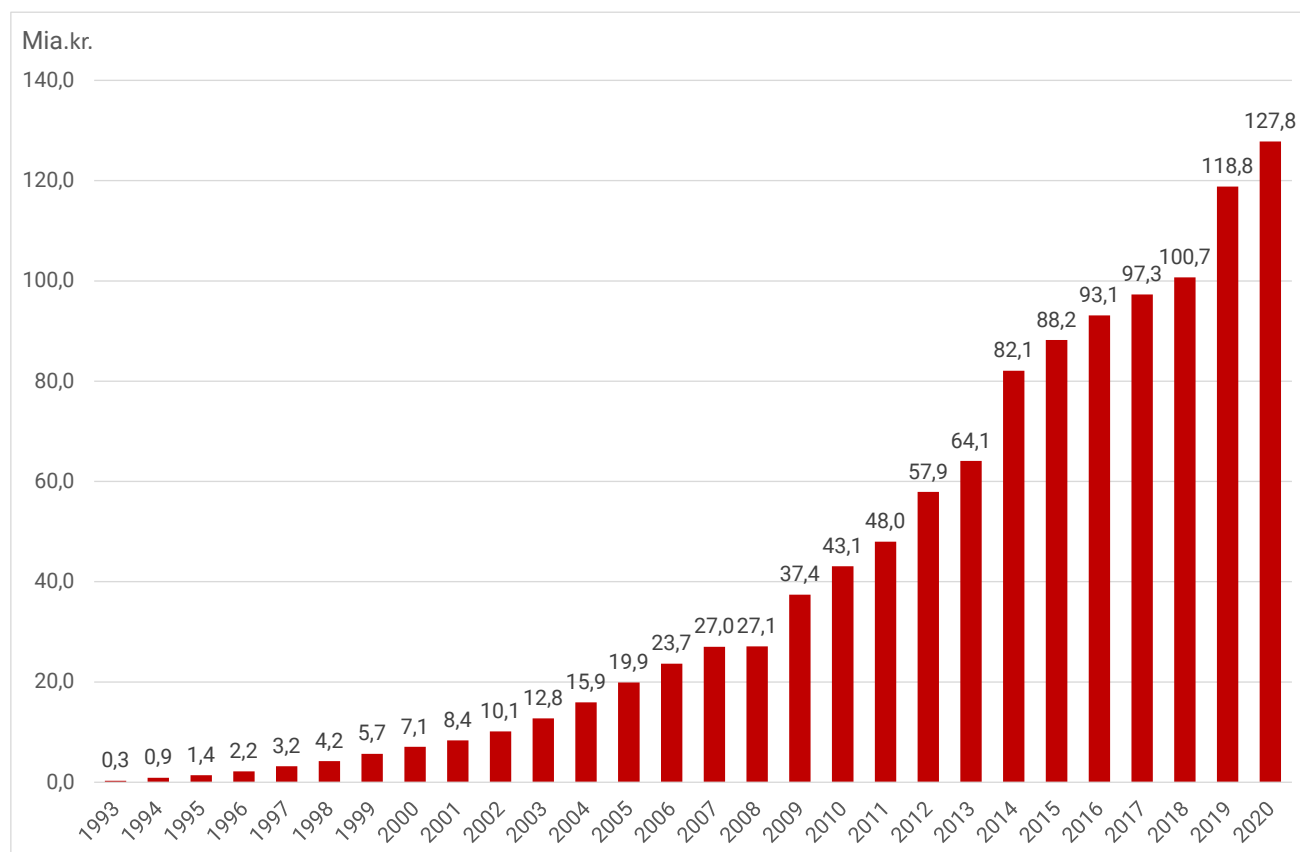
For så vidt angår investeringsafkastet, opnåede Lærernes Pension i 2020 et samlet afkast på 1,4% før pensionsafkastskat.

De to omkostningsnøgletal er beregnet som rentemarginal (administrationsomkostningerne i forhold til hensættelserne) og omkostningerne pr. forsikret. Disse tal var for Lærernes Pension henholdsvis 0,1% og 327 kr. ultimo 2020.

Forrentningsnøgletallene belyser forrentningen af passivsidens forskellige elementer; egenkapitalen og overskudskapitalen. Forrentningen efter skat af egenkapitalen var i 2020 på 0,0% da egenkapitalens investeringsafkast blev overført til særlige bonushensættelser, mens overskudskapitalen blev forrentet med 1,2%.



Figur 5 - Aktiver i mia. kr.



Bestyrelsen

Samtlige medlemmer af bestyrelsen er valgt af generalforsamlingen

Navn og stilling	Indtrådt i bestyrelsen	Øvrige hverv uden for Lærernes Pension i erhvervsvirksomheder og organisationer mv.:
Gordon Ørskov Madsen, 53 Formand for Danmarks Lærerforening	2010	Formand for: Lærernes Centralorganisation Medlem af bestyrelsen i: F.S. Design ApS A/S Hotel Frederiksdal Lærernes Pension, ejendomsaktieselskab Øvrige hverv: Næstformand i Forhandlingsfællesskabet Medlem af forretningsudvalget og bestyrelsesmedlem i Fagbevægelsens Hovedorganisation
Elsebeth Cecilia Lonning-Skovgaard, 45 Borgmester for beskæftigelse og integration, Københavns kommune	2018	Medlem af bestyrelsen i: Erhvervshus Hovedstaden Hovedstadens Beredskab
Tine Agenskov, 54 Lærer, næstformand i Thy-Mors Lærerkreds	2016	Øvrige hverv: Hovedstyrelsesmedlem i DLF
Morten Theodor Bay, 62 Næstformand, Uddannelsesforbundet	2017	
Michael Christensen, 58 Byrådsmedlem i Aabenraa Kommune	2018	Øvrige hverv: Medlem af Social- og Sundhedsudvalget Medlem af Vækstudvalget for Land og By
Lars Busk Hansen, 58 Kredsformand Lærerkreds Nord	2008	Formand for bestyrelsen i: LB Forsikring A/S Næstformand for bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a) LB Foreningen f.m.b.a. Øvrige hverv: Hovedstyrelsesmedlem i Danmarks Lærerforening
Monica Lendal Jørgensen, 55 Næstformand for Frie Skolers Lærerforening	2011	Medlem af bestyrelsen i: Hornstrup Kursuscenter P/S Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg
Katrine Ziegler Fylking, 37	2020	Medlem af bestyrelsen i: Danmarks Lærerforening Københavns Lærerforening De københavnske og frederiksbergske kommunelærerindere legat

Navn og stilling	Indtrådt i bestyrelsen	Øvrige hverv uden for Lærernes Pension i erhvervsvirksomheder og organisationer mv.:
Hanne Pontoppidan, 62 Formand for Uddannelsesforbundet	1998	Medlem af bestyrelsen i: Lærernes a-kasse (dlf/a) FH's hovedbestyrelse Øvrige hverv Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg Nordiske Lærerorganisationers Samråd (NLS) Forretningsudvalget i Tjenestemændenes Låneforening
Morten Kvist Refskov, 37 Lærer, formand for Ballerup Lærerforening	2016	Formand for: Lærernes a-kasse Overenskomstudvalget i Danmarks Lærerforening Medlem af bestyrelsen i: Danmarks Lærerforening Øvrige hverv: Medlem af Forretningsudvalget i Danmarks Lærerforening Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg
Per Lundsgaard Breckling, 57 Bestyrelsesmedlem i Danmarks Lærerforening	2020	Formand for: Fredericia Lærerkreds Medlem af bestyrelsen i: Danmarks Lærerforening Lærernes a-kasse (dlf/a)
Uffe Rostrup, 57 Formand for Frie Skolers Lærerforening	2008	Næstformand for bestyrelsen i: Lærernes a-kasse Medlem af bestyrelsen i: Fordelingssekretariatet for frie skoler FH – Fagbevægelsens Hovedorganisation Øvrige hverv: Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg
Finn Scheibye, 72 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	
Anne Mette Toftegaard, 54 Adm. direktør i LB Forsikring A/S	2013	Næstformand for bestyrelsen i: Forsikring & Pension Medlem af bestyrelsen i: LB- IT A/S (næstformand) Lån & Spar Bank A/S ICMIF Direktør i: LB Foreningen f.m.b.a.

Femårsoversigt og nøgletal

Alle beløb i mio. kr.						
Koncern		2016	2017	2018	2019	2020
Præmier		5.099	5.291	5.509	5.804	5.810
Forsikringsydelse		-1.028	-1.110	-1.233	-1.435	-1.583
Investeringsafkast		8.150	5.545	-4.340	15.943	1.560
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt		-61	-56	-61	-61	-53
Forsikringsteknisk resultat		-42	-25	0	0	-4
Årets resultat		0	0	-167	26	0
Ændring i livsforsikringshensættelser		-10.281	-8.342	-592	-16.790	-5.231
Hensættelser til forsikringskontrakter, i alt		76.341	84.683	85.275	102.065	107.296
Egenkapital, i alt		448	448	281	307	307
Aktiver, i alt koncernen		93.101	97.323	100.719	118.840	127.825
Aktiver, i alt moderselskab		92.934	97.145	100.663	118.886	127.943
Kapitalgrundlag		5.315	5.806	5.606	6.615	6.880
Depotrente efter pensionsafkastskat		5,00	4,75	6,35	4,24	4,24
Nøgletal		2016	2017	2018	2019	2020
Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter	%	11,3	6,7	-4,7	17,3	1,4
Omkostninger af hensættelser	%	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. forsikret *	kr.	425	384	413	387	327
Egenkapitalforrentning efter skat	%	0,0	0,0	-45,9	9,0	0,0
Forrentning af Overskudskapital	%	10,0	6,0	-4,1	13,6	1,2

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

* Dækning for gruppeliv indgår i antal medlemmer for perioderne 2019 og 2020

Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020 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 9. april 2021

Direktion

Karsten Kjellerup Kjeldsen

Bestyrelsen

Gordon Ørskov Madsen
formand

Elsebeth Cecilia Lonning-Skovgaard
næstformand

Tine Agenskov

Morten Theodor Bay

Michael Christensen

Katrine Ziegler Fylking

Lars Busk Fjelsted Hansen

Monica Lendal Jørgensen

Hanne Fritze Pontoppidan

Morten Kvist Refskov

Per Lundsgaard Breckling

Uffe Rostrup

Finn Scheibye

Anne Mette Toftegaard

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

**Til kapitalejerne i
Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab**

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 01.01.2020 – 31.12.2020, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2020 – 31.12.2020 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

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

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige

af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang valgt som revisor for Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab den 7. maj 2002 for regnskabsåret 2002. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 19 år frem til og med regnskabsåret 2020. Vi blev genudpeget efter en udbudsprocedure på generalforsamlingen den 19. april 2016.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2020 – 31.12.2020. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Centralt forhold

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør 107.296 mio.kr. pr. 31. december 2020. Vi har vurderet, at målingen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter er et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er kendetegnet ved ledelsesmæssige skøn og stor kompleksitet, herunder forudsætninger vedrørende fremtidige begivenheder samt metoder og modeller. Ændringer i de ledelsesmæssige skøn samt anvendte metoder og modeller kan have væsentlig indvirkning på målingen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn og forudsætninger omfatter:

- Opgørelse af risiko- og fortjenstmargen
- Fastsættelse af levetider
- Fastsættelse af invalidehyppigheder og reaktivering

Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for opgørelse af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i anvendt regnskabspraksis samt note 16 "Livsforsikringshensættelser".

Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Revision af det centrale forhold

Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.

Vores revisionshandlinger, hvori vi har inddraget vores egne internationalt kvalificerede aktuarer, har omfattet følgende:

- Vurdering af kontroller vedrørende ledelsens fastsættelse af forudsætninger, herunder om kontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt samt, hvorvidt disse har fungeret effektivt i regnskabsåret.
- Vurdering af de anvendte invaliditets- og dødelighedsintensiteter samt reaktiverings-forudsætninger i forhold til historiske data og markedspraksis.
- Vurdering af anvendte forudsætninger samt metoder og modeller i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder, den historiske udvikling samt tendenser.
- Stikprøvevis kontrol af underliggende datas nøjagtighed og fuldstændighed samt stikprøvevis gennemgang af aktuarmæssige beregninger og modeller.
- Baseret på selskabets analyser har vi vurderet udviklingen i hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter inklusive udviklingen i afløbsresultater.

Måling af unoterede investeringer

Centralt forhold

Unoterede investeringer udgør 14.012 mio.kr. pr. 31. december 2020, og består af investeringer i ejendomme, ejendomsfonde, kapitalfonde, infrastrukturfonde, skovfonde og unoterede aktier. Vi har vurderet, at måling af unoterede investeringer er et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af regnskabsmæssige skøn, herunder baseret på ledelsesmæssige vurderinger og forudsætninger vedrørende fremtidige pengestrømme. Ændringer i regnskabsmæssige skøn kan have væsentlig indvirkning på værdiansættelsen af unoterede investeringer.

De væsentligste ledelsesmæssige vurderinger og forudsætninger omfatter:

- Fastsættelse af afkastkrav
- Valg af værdiansættelsesmetoder og -modeller
- Fastsættelse af fremtidige pengestrømme
- Fastsættelse af dagsværdi på grundlag af rapporteringer fra fondsforvaltere, herunder vurdering af væsentlige begivenheder i perioden mellem seneste rapportering og 31. december 2020

Ledelsen har nærmere beskrevet principper og forudsætninger for målingen af unoterede investeringer i anvendt regnskabspraksis samt note 10 "Investeringsejendomme" og note 22 "Specifikation af investeringsaktiver og afkast til dagsværdi".

Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af unoterede investeringer.

Vores revisionshandlinger har omfattet følgende:

- Vurdering af kontroller vedrørende ledelsens fastsættelse af forudsætninger, herunder om kontrollerne er designet og implementeret hensigtsmæssigt samt, hvorvidt disse har fungeret effektivt i regnskabsåret.
- Vurdering af metoder og modeller med udgangspunkt i investeringernes karakteristika, vores branchekendskab og erfaring.
- Vurdering af de væsentligste ledelsesmæssige skøn og forudsætninger, herunder stikprøvevis kontrol til underliggende dokumentation.
- Vurdering af sikkerheden i den anvendte metode for værdiansættelse ved at sammenligne sidste års skøn over dagsværdien pr. 31. december 2020 med de faktiske modtagne rapporteringer pr. 31. december 2020 (back test).

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere

vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

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

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne

forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

København, den 9. april 2021

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jacques Peronard
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 16613

Kasper Bruhn Udam
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 29421

RESULTATOPGØRELSE

Note	Alle beløb i tusind kr.	Morderselskab		Koncern	
		2020	2019	2020	2.019
2	Bruttopræmier	5.810.240	5.803.715	5.810.240	5.803.715
	Præmier f.e.r., i alt	5.810.240	5.803.715	5.810.240	5.803.715
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	276.433	111.136		
	Indtægter fra associerede virksomheder	-9.093	-548	-9.093	-548
	Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver			96.184	104.240
	Renteindtægter og udbytter m.v.	3.251.472	5.639.087	3.535.487	5.660.922
3	Kursreguleringer	-1.592.755	10.518.186	-1.427.896	10.504.851
	Renteudgifter	-272.771	-5.722	-272.771	-5.722
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-361.854	-319.655	-362.340	-321.119
	Investeringsafkast, i alt	1.559.431	15.942.485	1.559.571	15.942.624
	Pensionsafkastskat	-236.964	-2.429.161	-236.964	-2.429.161
4	Udbetalte ydelser	-1.583.225	-1.434.964	-1.583.225	-1.434.964
	Forsikringsydelse f.e.r., i alt	-1.583.225	-1.434.964	-1.583.225	-1.434.964
5	Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt	-5.231.310	-16.790.040	-5.231.310	-16.790.040
	Ændring i fortjenstmargen	0	0	0	0
	Ændring i overskudskapital	-265.702	-982.353	-265.702	-982.353
	Administrationsomkostninger	-52.470	-61.258	-52.613	-61.399
6	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-52.470	-61.258	-52.613	-61.399
	Overført investeringsafkast	-4.348	-48.423	-4.348	-48.423
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	-4.348	0	-4.350	-2
	Egenkapitalens investeringsafkast	4.352	48.423	4.352	48.423
	RESULTAT FØR SKAT	5	48.423	2	48.421
	Pensionsafkastskat for egenkapital	-5	0	-5	0
7	Skat	0	-22.025	2	-22.023
	ÅRETS RESULTAT	0	26.398	0	26.398
	Anden totalindkomst	0	0	0	0
	ÅRETS TOTALINDKOMST	0	26.398	0	26.398

8 Realiseret resultat
Årets resultat overføres til egenkapitalen.

BALANCE

AKTIVER

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2020	2019	2020	2.019
9	Driftsmidler	1.682	346	1.682	346
	MATERIELLE AKTIVER, I ALT	1.682	346	1.682	346
10	Investeringsaktiver			2.967.980	2.724.649
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	3.508.361	3.313.726		
	Kapitalandele i associerede virksomheder	102.051	111.144	102.051	111.144
19	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	3.610.412	3.424.869	102.051	111.144
	Kapitalandele	58.683.811	56.214.255	58.939.102	56.538.488
	Investeringsforeningsandele	859.784	830.551	859.784	830.551
	Obligationer	57.342.979	52.739.041	57.342.979	52.739.041
	Andre udlån	0	0	327.669	410.869
	Indlån i kreditinstitutter	1.749.866	1.134.784	1.808.542	1.178.185
11	Afledte finansielle instrumenter	3.671.946	3.169.078	3.671.946	3.169.078
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	122.308.387	114.087.708	122.950.022	114.866.213
	INVESTERINGSAKTIVER I ALT	125.918.799	117.512.577	126.020.053	117.702.005
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	38.574	43.292	38.574	43.292
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	236.491	255.977		
	Andre tilgodehavender	130.824	145.367	147.837	165.830
	TILGODEHAVENDER, I ALT	405.889	444.635	186.411	209.122
	Udskudt pensionsafkastskatteaktiv	641.706	0	641.706	0
	Likvide beholdninger	413.321	407.669	413.321	407.669
	ANDRE AKTIVER, I ALT	1.055.027	407.669	1.055.027	407.669
	Tilgodehavende renter	446.529	434.808	446.529	434.821
	Andre periodeafgrænsningsposter	115.335	85.872	115.335	85.872
	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	561.864	520.680	561.864	520.693
	AKTIVER I ALT	127.943.261	118.885.907	127.825.037	118.839.835
12	Sikkerhedsstilling				
13	Eventualaktiv/forpligtelse				

BALANCE

PASSIVER

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2020	2019	2020	2.019
	Aktiekapital	49.070	49.070	49.070	49.070
	Overført overskud	257.890	257.890	257.890	257.890
14	EGENKAPITAL	306.960	306.960	306.960	306.960
15	Overskudskapital	6.573.519	6.307.817	6.573.519	6.307.817
	ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT	6.573.519	6.307.817	6.573.519	6.307.817
16	Livsforsikringshensættelser	107.296.020	102.064.710	107.296.020	102.064.710
	HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT	107.296.020	102.064.710	107.296.020	102.064.710
17	Udskudt selskabsskat	0	0	7.361	7.361
	HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT	0	0	7.361	7.361
11	Gæld angående afledte finansielle instrumenter	3.374.939	1.532.267	3.374.939	1.532.267
	Gæld til kreditinstitutter	9.093.441	7.403.116	9.093.441	7.403.116
	Gæld til tilknyttede virksomheder	170.028	97.559		
	Skyldig pensionsafkastskat	817.821	705.510	817.821	705.510
	Skyldig selskabsskat	991	140.991	987	140.989
	Anden gæld	253.263	269.309	297.710	313.438
	GÆLD, I ALT	13.710.484	10.148.752	13.584.898	10.095.320
	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER	56.278	57.668	56.278	57.668
	PASSIVER I ALT	127.943.261	118.885.907	127.825.037	118.839.835

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 18 Eventualforpligtelser
- 19 Nærtstående parter
- 20 Risikostyring
- 21 Femårsoversigt over hoved- og nøgletal
- 22 Specifikation af investeringsaktiver og deres afkast til dagsværdi
- 23 Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser

EGENKAPITAL OG KAPITALFORHOLD

Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Egenkapital				
Egenkapital pr. 1. januar	306.960	280.562	306.960	280.562
Overført fra disponering af årets resultat	0	26.398	0	26.398
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Egenkapital i alt	306.960	306.960	306.960	306.960

	Moderselskab	
	2020	2019
Egenkapital	306.960	306.960
Overskudskapital	6.573.519	6.307.817
Kapitalgrundlag	6.880.479	6.614.777

NOTER

Alle beløb i tusind kr. medmindre andet er angivet

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2019.

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

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

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

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

Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter

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

Dagsværdi af finansielle instrumenter

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

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

Dagsværdi af ejendomme

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

Kontribution

Lærernes Pensions overskudspolitik er anmeldt til Finanstilsynet i overensstemmelse med bekendtgørelsen om kontributionsprincippet. Bestanden er opdelt i 4 rentegrupper, en omkostningsgruppe og en risikogruppe. De 3 rentegrupper består af privattegnede ordninger og udgør tilsammen 0,5% af den samlede bestand. Den sidste rentegruppe udgør de sidste 99,5%, og består af Lærernes Pensions primære forretning, nemlig arbejdsgiverordnin-

ger, der er tegnet i ansættelsesmæssige sammenhænge. Denne største rentegruppe benævnes i regnskabet som Arbejdsgiverordninger. Selskabets kollektive bonuspotentiale er fordelt mellem de enkelte kontributionsgrupper.

Den del af årets realiserede resultat, der tilfalder egenkapitalen og overskudskapitalen, består af en forrentning svarende til afkastnøgletallet før PAL-skat tillagt risikoforrentning af de gennemsnitlige livsforsikringshensættelser og kollektivt bonuspotentiale. Medlemmerne tildeles resten, svarende til årets realiserede resultat, opgjort i henhold til den anmeldte overskudspolitik. Risikoforrentningen er i selskabet i 2019 fastholdt på 0%. Egenkapitalen vil i år med positivt investeringsafkast typisk give afkald på sin del af forrentningen til fordel for medlemmernes overskudskapital.

Inden for hver kontributionsgruppe kan et negativt realiseret resultat dækkes kollektivt af gruppens kollektive bonuspotentiale. I forbindelse med renteresultatet kan bonuspotentiale på fripolicer tilmed anvendes til at dække tab. Efterfølgende anvendes egenkapitalen og særlige bonushensættelser til at dække tab. Tab vedrørende de enkelte kontributionsgrupper, der dækkes af egenkapitalen og overskudskapitalen (særlige bonushensættelser) kan hentes i det efterfølgende regnskabsår fra de enkelte gruppers individuelle og kollektive bonuspotentialer, hvis det er muligt. Andelene der overføres fra de individuelle og kollektive bonuspotentialer i det efterfølgende regnskabsår anmeldes til Finanstilsynet.

Koncernregnskabet

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

Koncernens aktiviteter omfatter udelukkende livs- og pensionsforsikring. Koncernregnskabet er derfor opstillet efter de bestemmelser, der gælder for 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 præsenteringsvaluta 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, deklarerede og modtagne udbytter m.v.

Udbytter fra aktier indlæses den dag, udbyttet går fra i kursen (ex date) i stedet for som tidligere på valørdag.

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 kollektivt bonuspotentiale og overskudskapital.

Udbetalte ydelser

Pensionsydelser omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

Administration

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

Koncernens ejendomme administreres af DEAS i henhold til særskilt aftale.

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

Omkostninger ved ejendomsadministration er fratraget i indtægter af investeringsejendomme.

Øvrige resultatposter

Ændring i fortjenstmargen omfatter årets ændring i fortjenstmargen.

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

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

Skat

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

Balancen

Anlægsaktiver

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

Finansielle instrumenter

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

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

Eventuelle kurtager indgår i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Investeringsejendomme

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

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

Dagsværdien beregnes efter afkastmetoden i henhold til principperne i Bilag 7 i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser. Metoden tager udgangspunkt i den enkelte ejendoms driftsafkast og et til ejendommen knyttet

forrentningskrav (afkastkrav). Driftsafkastet er baseret på det kommende års budgetterede nettoindtjening tilpasset en normalindtjening. Afkastkravet fastsættes for de enkelte ejendomme på grundlag af gældende marked forhold på balancedagen for den pågældende ejendomstype, ejendommens beliggenhed etc., således at afkastkravet vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme. Minimum hvert 3. år foretages en ekstern vurdering med henblik på fastsættelse af den enkelte ejendoms forrentningskrav. Forrentningskravet vurderes hvert år i forhold til markedsudviklingen. Værdien reguleres for forhold, som ikke afspejles i normalindtjeningen, eksempelvis faktisk tomgang, større renoveringsarbejder o.l.

Regnskabsårets regulering af ejendommenes dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

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

Kapitalandele i associerede virksomheder

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

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

Kapitalandele

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

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

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

Investeringsforeningsandele

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

Unoterede investeringsforeningsbeviser måles til dagsværdien af de underliggende nettoaktiver.

Obligationer

Obligationer værdiansættes til dagsværdi ud fra modellerede/modificerede markedspriser, gennemsnitspriser på markedet mv., da udbuddet/dybden i markedet såvel som handelshyppigheden kan være svingende over tid, hvorfor obligationerne som udgangspunkt er placeret under niveau 2. Dog vil ultralikvide statsobligationer i udviklede markeder være klassificeret under niveau 1. Priskilder til dette formål er Scanrate og Bloomberg.

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

Andre udlån

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

Repo/reverse

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

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

Afledte finansielle instrumenter

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

Øvrige poster i aktiverne

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

Hensættelser til forsikringskontrakter

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

Livsforsikringshensættelserne består af elementerne Garanterede ydelser, Individuelt bonuspotentiale, Kollektivt bonuspotentiale og Risikomargen.

Livsforsikringshensættelsers element Garanterede ydelser måles ved, for hver forsikring, at opgøre markedsværdien af de forventede garanterede betalingsstrømme. Markedsværdien beregnes ved at diskontere de enkelte betalinger med en rente opgjort af den europæiske tilsyn-

smyndighed EIOPA reduceret med pensionsafkastskat. Garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige forsikringsydelser, som stammer fra forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men som endnu ikke var anmeldt på balancedagen.

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

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

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

Fortjenstmargen

Fortjenstmargen angiver nutidsværdien af selskabets endnu ikke indtjente fortjeneste på forsikringerne, som forventes indregnet i resultatopgørelsen med tiden. Fortjenstmargen udskilles af livsforsikringshensættelserne. Fortjenstmargen udgør i selskabet kr. 0 i 2020.

Overskudskapital

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

Udskudt skat

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

Gæld

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

Nøgletal

Nøgletal udarbejdes efter reglerne i regnskabsbekendtgørelsen.

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

Eventualforpligtelser

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

Eventualaktiver

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

Note 2	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Bruttopræmier				
Direkte forsikring i Danmark				
Præmier	5.477.601	5.307.951	5.477.601	5.307.951
Indskud	308.518	471.779	308.518	471.779
Gruffeforsikringspræmie	24.121	23.985	24.121	23.985
Bruttopræmier i alt	5.810.240	5.803.715	5.810.240	5.803.715
<i>Præmier fordelt på lande:</i>				
Danmark	5.752.259	5.755.013	5.752.259	5.755.013
Andre EU-lande	16.947	14.075	16.947	14.075
Øvrige lande	41.035	34.628	41.035	34.628
<i>Præmien for direkte forsikring kan fordeles således:</i>				
Individuelt tegnede forsikringer	48.662	45.292	48.662	45.292
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	5.737.457	5.734.438	5.737.457	5.734.438
Gruppelivsforsikrede	24.121	23.985	24.121	23.985
Der er alene tegnet forsikringer med bonusordning				
<i>Antallet af forsikrede udgør:</i>				
Individuelt tegnede forsikringer	6.676	5.838	6.676	5.838
Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	146.488	144.134	146.488	144.134
Gruppelivsforsikrede	90.228	89.539	90.228	89.539

Note 3	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Kursreguleringer				
Investeringsejendomme			236.416	24.773
Kapitalandele	-555.783	7.462.096	-629.930	7.437.084
Investeringsforeningsandele	29.234	23.089	32.731	7.849
Obligationer	-1.060.236	2.079.174	-1.060.236	2.080.818
Afledte finansielle instrumenter	119.108	925.477	119.108	925.477
Likvide beholdninger	-125.078	28.350	-125.985	28.849
Kursreguleringer i alt	-1.592.755	10.518.186	-1.427.896	10.504.851

Note 4	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Udbetalte ydelser				
Summer ved død	-36.013	-31.911	-36.013	-31.911
Summer ved udløb	-155.706	-135.027	-155.706	-135.027
Pensions- og renteydelser	-914.396	-797.013	-914.396	-797.013
Tilbagekøb/udtrædelsesgodtgørelser	-455.168	-447.652	-455.168	-447.652
Forebyggelse	-6.141	-10.763	-6.141	-10.763
Gruffeforsikringssum ved førtidspension	-15.800	-12.600	-15.800	-12.600
Udbetalte ydelser i alt	-1.583.225	-1.434.964	-1.583.225	-1.434.964

Note 5	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt				
Individuelt bonuspotentiale	1.189.048	5.637.912	1.189.048	5.637.912
Garanterede ydelser	-10.942.504	-14.282.880	-10.942.504	-14.282.880
Risikomargen	-122.455	-274.328	-122.455	-274.328
Kollektivt bonuspotentiale	4.644.601	-7.870.745	4.644.601	-7.870.745
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt	-5.231.310	-16.790.040	-5.231.310	-16.790.040

Note 6	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Administrationsomkostninger				
Administrationsaftale med Forca	-84.086	-75.773	-84.086	-75.773
Personaleudgifter i alt	-40.572	-32.030	-40.572	-32.030
Øvrige omkostninger	-21.939	-23.463	-22.082	-23.603
Samlede omkostninger før fordeling	-146.597	-131.266	-146.740	-131.406
Fordelte omkostninger	94.126	70.007	94.126	70.007
Administrationsomkostninger i alt	-52.470	-61.258	-52.613	-61.399
<i>Personaleudgifter specificeres således:</i>				
Løn til medarbejdere	-28.710	-22.877	-28.710	-22.877
Pensionsbidrag	-6.415	-4.809	-6.415	-4.809
Lønsumsafgift mv.	-5.448	-4.343	-5.448	-4.343
Personaleudgifter i alt	-40.572	-32.030	-40.572	-32.030
Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til administrerende direktør Karsten Kjellerup Kjeldsen	3.561	3.701	3.561	3.701
Honorar og vederlag til bestyrelsesmedlem Finn Scheibye	100	100	100	100
Anne Mette Toftegaard	100	100	100	100
Den øvrige bestyrelse er ulønnet				
Løn og vederlag til ansatte med indflydelse på virksomhedens risikoprofil	13.192	10.654	13.192	10.654
Antal personer med indflydelse på virksomhedens risikoprofil	8	7	8	7
Løn og vederlag til ansatte i Forca	57.988	58.435	57.988	58.435
Antal heltidsbeskæftigede	33	24	33	24
Antal heltidsbeskæftigede incl. Forcamedarbejdere	105	89	105	89
Der er ingen variabel aflønning i Lærernes Pension, der henvises endvidere til selskabets hjemmeside for en nærmere beskrivelse af selskabets lønpolitik.				
Revisor:				
<i>Deloitte</i>				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	562	561	646	665
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	219	175	219	175
Skatterådgivning	467	367	467	367
Andre ydelser	443	300	443	300
Samlede revisoromkostninger	1.691	1.403	1.775	1.507
Honorar for ikke-revisionsmæssige ydelser leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab udgør 1.130 t.kr., og består af diverse erklæringsopgaver herunder registrerede aktiver, PAL, PBL mv., tilbagesøgning af udbytteskatter samt anden generel rådgivning indenfor regnskabsmæssige forhold.				

Note 7	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Skat				
Årets selskabsskat	0	-142.130	2	-142.128
Regulering af udskudt selskabsskat	0	120.105	0	120.105
Skat i alt	0	-22.025	2	-22.023
Selskabsskat, kan forklares således:				
Beregnet skat af årets resultat	0	-10.653	2	-10.651
Skatteeffekt af:				
Ikke skattepligtige indtægter/omkostninger	0	-6.777	0	-6.777
Regulering af selskabsskatteaktiv	0	-3.443	0	-3.443
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	0	-1.152	0	-1.152
I alt	0	-22.025	2	-22.023

Note 8	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Realiseret resultat				
Renteresultat	1.370.235	15.753.558	1.370.235	15.753.558
Risikoresultat	560.043	504.642	560.043	504.642
Omkostningsresultat	555.689	527.898	555.689	527.898
Markedsværdiregulering	-1.964.990	-1.180.070	-1.964.990	-1.180.070
Realiseret resultat før bonus	520.977	15.606.029	520.977	15.606.029
Forlodsbonus efter PAL	4.848.597	4.457.174	4.848.597	4.457.174
Årets PAL	222.412	829.088	222.412	829.088
Anvendt individuelt bonuspotentiale	0	8.134	0	8.134
Henlagt til kollektivt bonuspotentiale	-4.936.294	7.579.640	-4.936.294	7.579.640
Henlagt til kollektivt bonuspotentiale (PAL)	0	1.456.938	0	1.456.938
Fordelt til kunderne	134.715	14.330.974	134.715	14.330.974
Fordelt til overskudskapital	291.693	291.105	291.693	291.105
Årets forrentning til overskudskapital	90.756	935.528	90.756	935.528
Årets risikoforrentning til overskudskapital	0	0	0	0
Årets forrentning til egenkapital	4.323	0	4.323	0
Negativt resultat dækket af overskudskapital	-514	0	-514	0
I alt til overskudskapital	386.258	1.226.632	386.258	1.226.632
Kundernes andel før PAL i alt	520.973	15.557.606	520.973	15.557.606
Fordelt til egenkapital				
Resultat før skat	5	48.423	5	48.423
I alt til egenkapital før skat	5	48.423	5	48.423

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

Note 9	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Driftsmidler				
Kostpris pr. 1. januar	3.273	3.227	3.273	3.227
Tilgang i året	1.685	46	1.685	46
Kostpris i alt	4.958	3.273	4.958	3.273
Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	-2.927	-2.806	-2.927	-2.806
Årets afskrivninger	-349	-121	-349	-121
Ned- og afskrivninger i alt	-3.276	-2.927	-3.276	-2.927
Driftsmidler i alt	1.682	346	1.682	346

Note 10	Koncern	
	2020	2019
Investeringsejendomme		
Dagsværdi pr. 1. januar	2.724.649	2.617.607
Tilgang i året	27.947	106.070
Afgang i året	-21.033	-23.800
Årets værdiregulering til dagsværdi	236.416	24.773
Dagsværdi i alt	2.967.980	2.724.649
Ved fastsættelse af dagsværdi er følgende afkastprocenter anvendt:		
Ejendomme til boligudlejning		
Vægtet gennemsnit	3,6	4,0
Højeste	4,4	4,6
Laveste	3,2	3,6
Til brug for værdiansættelsen af ejendomme indhentes der minimum hvert 3. år en vurdering fra ekstern valuar.		

Note 11**Andre finansielle investeringsaktiver***Afledte finansielle instrumenter 2020*

	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
Future (køb)	0-1	701.300	32.569
Future (salg)	0-1	628.781	0
Option (køb)	0-1	908	1.044
Option (salg)	0-1	908	-10.216
Swaption (køb)	1-10	521.045	-23.750
Swaption (salg)	1-10	2.977.401	24.306
Swaps (total return swap)	0-1	11.382.644	463.798
Swaps (total return swap)	1-10	54.766.945	-117.600
Swaps (total return swap)	+10	53.211.737	-180.133
Valutaterminsforretninger	0-1	119.867.953	331.682
Inflation swaps	1-10	2.307.486	-93.100
Inflation swaps	+10	444.377	-131.592

Afledte finansielle instrumenter 2019

	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
Future (køb)	0-1	753.819	-5.962
Future (salg)	0-1	12.083.399	56.716
Option (køb)	0-1	746	149
Option (salg)	0-1	1.262	-2.737
Swaption	1-10	0	-96
Swaps (total return swap)	0-1	13.431.569	276.193
Swaps (total return swap)	1-10	12.401.706	24.806
Swaps (total return swap)	+10	7.642.727	1.325.370
Valutaterminsforretninger	0-1	97.179.507	106.569
Valutaterminsforretninger	1-10	0	588
Inflation swaps	1-10	0	-50.439
Inflation swaps	+10	0	-94.346

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



Note 12	Moterselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Sikkerhedsstillelse				
Selskabet har til sikkerhed for clearing og for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter netto deponeret obligationer til en værdi af	1.090.198	499.000	1.090.198	499.000
Likvider og obligationer modtaget til sikkerhed for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	1.258.014	1.917.927	1.258.014	1.917.927
Sikkerhedsstillelse for repo forretninger	9.232.417	7.491.248	9.232.417	7.491.248

Note 13

Eventualaktiv/forpligtelse

I 2014 blev dansk momspraksis ændret, hvorefter visse ydelser til investeringsforeningslignende pensionskasser potentielt kan fritages for moms. Lærernes Pension har i samarbejde med sine rådgivere udarbejdet foreløbig opgørelse, som vi mener os berettiget til baseret på EU-dommen.

Skattestyrelsen har i november 2019 præciseret yderligere krav til hvilke pensionskasser, der kan omfattes af momsfritagelsen, hvilket kan få begrænsende betydning for tilgodehavendet. Yderligere kan det betyde, at pensionskassen har en eventualforpligtelse for perioden 2016-2019 vedrørende moms på momsfrie ydelser faktureret til os.

Lærernes Pension har i februar 2016 indsendt anmodning om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms til Skattestyrelsen for perioden 2008 til og med 2015. Yderligere har Lærernes Pension i december 2018 indsendt anmodning til Skattestyrelsen om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms for perioden 2016 til og med 30. september 2018. Begge anmodninger afventer sagsbehandling.

Det endelige overblik over eventualforpligtelsen samt tilgodehavendet forventes først afklaret i løbet af 2021, hvor sagsbehandlingen forventes at ske.

Lærernes Pension har afgivet selvskyldnerkaution for sin andel af Gode Wind II Joint HoldCo P/S (17,5%) bankgæld til Nordea Danmark.

Note 14			2020	2019
	Aktiekapital	Overført overskud	I alt	I alt
Egenkapital				
Egenkapital pr. 1. januar	49.070	257.890	306.960	280.562
Overført fra disponering af årets resultat		0	0	26.398
Egenkapital i alt	49.070	257.890	306.960	306.960
Selskabets aktiekapital består af 49.070 stk. á 1.000 kr. Aktiekapitalen er ikke opdelt i klasser.				
Egne aktier	Antal styk	Pålydende værdi	Købssum	Procentdel af aktiekapital
Egne aktier	30	30	87	0,06
Som led i fusionen med LPA Holding, der blev gennemført i 2012, erhvervede Lærernes Pension aktiebeholdninger ejet af Danske Regioner, Københavns Kommune og Frederiksberg Kommune i alt aktier for nominelt 30 t. kr. Da de 3 aktionærer ikke længere havde noget tilhørsforhold til Lærernes Pension var det naturligt at erhverve deres aktieposter i forbindelse med fusionen.				

Note 15	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Overskudskapital				
Overskudskapital primo	6.307.817	5.325.464	6.307.817	5.325.464
Tilgang i overskudskapital	291.693	291.105	291.693	291.105
Udbetaling af overskudskapital	-106.009	-101.143	-106.009	-101.143
Rente og risikoforrentning, overskudskapital	90.756	935.528	90.756	935.528
Rente og risikoforrentning, egenkapitalens andel	4.323	0	4.323	0
Heraf PAL	-14.547	-143.136	-14.547	-143.136
Negativ realiseret resultat, overskudskapitalens andel	-514	0	-514	0
Overskudskapital i alt	6.573.519	6.307.817	6.573.519	6.307.817

Note 16	Moderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Livsforsikringshensættelser				
Livsforsikringshensættelser primo	102.064.710	85.274.670	102.064.710	85.274.670
Fortjenstmargen primo	0	0	0	0
Anvendt individuelt bonuspotentiale	0	8.134	0	8.134
Livsforsikringshensættelser i alt primo	102.064.710	85.282.803	102.064.710	85.282.803
Kollektivt bonuspotentiale primo	-12.825.764	-4.955.019	-12.825.764	-4.955.019
Akkumuleret værdiregulering primo	-2.954.162	-1.774.092	-2.954.162	-1.774.092
Retrospektive hensættelser primo	86.284.784	78.553.692	86.284.784	78.553.692
Bruttopræmier	5.810.240	5.803.715	5.810.240	5.803.715
Rentetilskrivning	3.745.760	3.422.151	3.745.760	3.422.151
Forsikringsydelse	-1.477.216	-1.333.821	-1.477.216	-1.333.821
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-73.088	-70.121	-73.088	-70.121
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	188.164	196.124	188.164	196.124
Andet	8.764	4.148	8.764	4.148
Overført til overskudskapital, netto	-291.703	-291.105	-291.703	-291.105
Retrospektive hensættelser ultimo	94.195.705	86.284.784	94.195.705	86.284.784
Akkumuleret værdiregulering ultimo	4.919.152	2.954.162	4.919.152	2.954.162
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	8.181.163	12.825.764	8.181.163	12.825.764
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	107.296.020	102.064.710	107.296.020	102.064.710
Fortjenstmargen ultimo	0	0	0	0
Livsforsikringshensættelser i alt	107.296.020	102.064.710	107.296.020	102.064.710

Note 16, fortsat

Livsforsikringshensættelser fordelt efter rentegrupper, der er omfattet af kontributionsprincippet:	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	Risiko-margen
Livsforsikringshensættelser pr. 1. januar 2020				
Rentegruppe 0 - 1%	722.305	108.898	73.550	11.849
Rentegruppe 1 - 2%	3.079	0	81	44
Arbejdsgiverordninger	26.693.757	60.453.374	10.635.685	1.245.639
Alle rentegrupper	27.419.141	60.562.272	10.709.315	1.257.532
Risikogruppe			1.860.059	
Omkostningsgruppe			256.391	
Alle grupper	27.419.141	60.562.272	12.825.764	1.257.532
Livsforsikringshensættelser pr. 31. december 2020				
Rentegruppe 0 - 1%	978.035	52.756	33.797	13.946
Rentegruppe 1 - 2%	3.032	0	0	418
Arbejdsgiverordninger	37.380.579	59.320.468	6.198.463	1.365.623
Alle rentegrupper	38.361.645	59.373.225	6.232.260	1.379.987
Risikogruppe			1.671.895	
Omkostningsgruppe			277.008	
Alle grupper	38.361.645	59.373.225	8.181.163	1.379.987
Risikogruppe:				
Risikoresultat efter bonus, beløb			-188.164	-196.124
Risikoresultat efter bonus, procent			-0,18%	-0,22%
Omkostningsgruppe:				
Omkostningsbidrag efter bonus			364.780	361.225
Forsikringsmæssige driftsomkostninger			52.470	61.258
Omkostningsresultat, beløb			312.310	299.967
Omkostningsresultat, procent			0,30%	0,34%
Afkastprocent og Bonusgrad for de forsikringsbestande, der er omfattet af kontributionsprincippet:	Afkastprocent	Bonusgrad	Afkastprocent	Bonusgrad
	2020	2020	2019	2019
Rentegruppe 0 - 1%	1,42%	8,42%	17,26%	21,71%
Rentegruppe 1 - 2%	1,42%	0,0%	17,26%	3,32%
Arbejdsgiverordninger	1,42%	70,33%	17,26%	83,20%
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat opdelt på produkter:				
Gennemsnitsrente	1,1%		16,7%	
Udlæg egenkapitalforrentning i henhold til § 6 i kontributionsbekendtgørelsen	Primo	Nedskrivning	Basiskapitalens udlæg i året	Ultimo
Rentegruppe 0 - 1%	0	0	0	0
Rentegruppe 1 - 2%	0	0	539	539
Arbejdsgiverordninger	0	0	0	0
Alle rentegrupper	0	0	539	539

Note 17	Moterselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Udskudt selskabsskat				
Udskudt skat 1. januar 2020	0	118.434	7.361	125.795
Regulering udskudt skat tidligere år	0	571	0	571
Regulering af selskabsskatteaktiv	0	1.100	0	1.100
Årets udskudte skat	0	-120.105	0	-120.105
Udskudt skat 31. december 2020	0	0	7.361	7.361
<i>Udskudt skat vedrører:</i>				
Investeringsejendomme	0	0	7.361	7.361
Regulering udskudt selskabsskat	0	571	0	571
Skattepligtigt underskud	0	-571	0	-571
	0	0	7.361	7.361

Note 18	Moterselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
Eventualforpligtelser				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	648.154	785.993	648.154	785.993
Kapitalandele i associerede virksomheder	102.051	111.144	102.051	111.144
Kapitalandele	58.688.701	56.213.735	58.688.701	56.213.735
Investeringsforeningsandele	859.784	830.551	859.784	830.551
Obligationer	46.958.278	44.781.677	46.958.278	44.781.677
Indlån i kreditinstitutter	1.765.468	1.141.882	1.765.468	1.141.882
Afledte finansielle instrumenter	1.034.372	1.701.591	1.034.372	1.701.591
Likvide beholdninger	413.523	407.756	413.523	407.756
Tilgodehavende renter	381.237	528.867	381.237	528.867
Til sikkerhed for hensættelser ultimo	110.851.568	106.503.195	110.851.568	106.503.195
Investeringsaktiver til overtagelse efter regnskabsåret	-465.945	-1.636.243	-465.945	-1.636.243
Tilsagn om investering i aktier	1.693.126	1.816.051	1.693.126	1.816.051
Tilsagn om investering i skove	96.908	138.199	96.908	138.199
Tilsagn om investering i ejendomme	1.885.164	1.612.371	1.885.164	1.612.371
Tilsagn om investering i infrastruktur	3.315.156	2.416.925	3.315.156	2.416.925
Tilsagn om investering i kredit fonde	1.193.168	759.849	1.193.168	759.849

Note 19	Morderselskab		Koncern	
	2020	2019	2020	2019
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	332.475	128.889		
Virksomhedens egenkapital	2.860.208	2.527.733		
Lærernes Pension Gode Wind II K/S				
med hjemsted i Gentofte.				
Aktivitet: Investering i vindmøller				
Ejerandel : 100 %				
Virksomhedens resultat	-58.051	-5.457		
Virksomhedens egenkapital	628.725	768.673		
Lærernes Pension GP ApS				
med hjemsted i Gentofte.				
Aktivitet: Komplementar				
Ejerandel : 100 %				
Virksomhedens resultat	-8	-7		
Virksomhedens egenkapital	110	18		
Kapitalforeningen Lærernes Pension Invest				
med hjemsted i Gentofte.				
Aktivitet: Investeringsforening				
Ejerandel : 100 %				
Virksomhedens resultat	-1.480	-12.306		
Virksomhedens egenkapital	18.159	17.302		
Selskabet har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:				
Forca A/S med hjemsted i Gentofte				
Aktivitet: Pensionservice				
Ejerandel : 33,33 %				
Virksomhedens resultat	-86.279	1.643	-86.279	1.643
Virksomhedens egenkapital	306.152	333.431	306.152	333.431
Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis.				
Følgende aktionærer besidder aktier, som er tillagt enten mindst 5% af aktiekapitalens stemmer eller hvis pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen:				
Danmarks Lærerforening, Vandkunsten 12, 1467 København K				
Uddannelsesforbundet, Nørre Farimagsgade 15, 1364 København K				
Frie Skolers Lærerforening, Ravnsøvej 6, 8240 Risskov				

Note 20

Risikostyring

Selskabets finansielle og forsikringsmæssige risiko samt risikostyring er omtalt i årsberetningen på side 20.

Note 21

Femårsoversigt over hoved- og nøgletal

Selskabets femårsoversigt over hoved- og nøgletal fremgår af oversigten på side 28.

Note 22

Specifikation af investeringsaktiver og afkast til dagsværdi

Alle beløb i mio. kr.

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a. før pensions- afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	5.284	5.741	2,3
Noterede kapitalandele	46.185	47.352	-7,1
Unoterede kapitalandele	8.576	9.591	0,3
Kapitalandele i alt	54.761	56.943	-5,7
Stats- og realkreditobligationer	35.370	39.853	1,4
Indeksobligationer	1.083	1.107	3,1
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	16.761	16.886	-1,4
Obligationer og udlån i alt	53.214	57.846	0,6
Øvrige investeringsaktiver	1.717	2.337	-5,6
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelse	1.667	327	

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

Note 23

Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser er indregnet til dagsværdi jf. nærmere herom i note 1 "Anvendt regnskabspraksis":

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser 2020	Noterede kurser	Observerbare input	Ikke observerbare input	I alt
Investeringsejendomme	0	0	2.967.980	2.967.980
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	102.051	102.051
Kapitalandele	47.317.739	182	11.621.181	58.939.102
Investeringsforeningsandele	0	859.784	0	859.784
Obligationer	40.563.677	16.130.247	649.055	57.342.979
Andre udlån	0	0	327.669	327.669
Indlån i kreditinstitutter	1.451.657	356.885	0	1.808.542
Afledte finansielle instrumenter	33.633	3.638.313	0	3.671.946
Investeringsaktiver til dagsværdi	89.366.707	20.985.411	15.667.935	126.020.053
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-10.253	-3.364.472	-214	-3.374.939
Gæld til kreditinstitutter	0	-9.093.441	0	-9.093.441
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	-10.253	-12.457.914	-214	-12.468.380

Note 23, fortsat

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser 2019	Noterede kurser	Observerbare input	Ikke observerbare input	I alt
Investeringsejendomme	0	0	2.724.649	2.724.649
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	111.144	111.144
Kapitalandele	46.125.678	4.642	10.408.168	56.538.488
Investeringsforeningsandele	0	830.551	0	830.551
Obligationer	32.765.481	19.076.290	897.270	52.739.041
Andre udlån	0	0	410.869	410.869
Indlån i kreditinstitutter	1.178.185	0	0	1.178.185
Afledte finansielle instrumenter	57.833	3.104.866	6.379	3.169.078
Investeringsaktiver til dagsværdi	80.127.177	23.016.348	14.558.480	117.702.005
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	-9.695	-1.522.308	-264	-1.532.267
Gæld til kreditinstitutter	0	-7.403.116	0	-7.403.116
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	-9.695	-8.925.424	-264	-8.935.382

Opgørelse af dagsværdi sker ud fra et hierarki bestående af følgende 3 niveauer.

Niveau 1: Officielle kurser. ikke regulerede noterede kurser på et aktivt marked for identiske aktiver eller forpligtelser, som virksomheden har adgang til på målingstidspunktet.

Niveau 2: Observerbare input for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (dvs. som kurser) eller indirekte (dvs. afledt af kurser), som ikke indgår i niveau 1.

Niveau 3: Input til måling af aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (ikke-observerbare input)

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input 2020	Primo	Overført til/ fra andre niveauer	Kursregulering	Køb/salg	Ultimo
Investeringsejendomme	2.724.649	0	236.416	6.914	2.967.980
Kapitalandele i associerede virksomheder	111.144	0	-9.093	0	102.051
Kapitalandele	10.408.168	0	-149.628	1.362.640	11.621.181
Obligationer	897.270	0	-12.363	-235.852	649.055
Andre udlån	410.869	0	-1.503	-81.697	327.669
Afledte finansielle instrumenter	6.115	0	-1.326	-5.003	-214
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	14.558.216	0	62.503	1.047.002	15.667.721

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input 2019

Dagsværdi primo	13.349.442
Overførsler til/fra andre niveauer	0
Køb/Salg netto	2.226.993
Værdiregulering	-1.018.219
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	14.558.216

Oversigt over porteføljeforvaltere ultimo 2020

Forvalter:	Investeringsområde:
Aktier	
Fondsmæglerselskabet Maj Invest, Kbh.	Dansk aktieportefølje
Gudme Raaschou Asset Management, Kbh.	Dansk aktieportefølje
Lazard Asset Management, New York, NY	Globale Emerging Markets aktier
Parametric Portfolio Associates, Seattle, WA	Globale Emerging Markets aktier
Russell Investments, Seattle, WA	Globale Emerging Markets aktier
Nordea Investment Management, Kbh.	Global aktieportefølje
	Europæisk small-cap aktieportefølje
Robeco Institutional Asset Management, Rotterdam	Global aktieportefølje
Intech Investment Management, West Palm Beach, FL	Global aktieportefølje
PanAgora Asset Management, Boston, MA	Amerikansk small-cap aktieportefølje
Obligationer/lån	
Nordea Investment Management, Kbh.	Danske nominelle obligationer
	Europæiske erhvervsobligationer, Investment Grade
State Street Global Advisors, Boston, MA	Amerikanske erhvervsobligationer, Investment Grade
Putnam Investments, London	Europæiske erhvervsobligationer, High Yield
Post Advisory Group, Los Angeles, CA	Amerikanske erhvervsobligationer, High Yield
Marathon Asset Management	Globale erhvervsobligationer, High Yield
MFS International, Boston, MA	Emerging Markets obligationer
Wellington Management International, Boston, MA	Emerging Markets obligationer
Neuberger Berman, London	Emerging Markets obligationer lokal valuta
Capital Four Management Fondsmæglerselskab A/S	Europæiske virksomhedslån
HSBC Global Asset Management	Globale grønne obligationer
Amundi Asset Management	Globale grønne obligationer
Private Equity	
BI Biomedical Venture, Kbh.	Udvalgte europæiske virksomheder indenfor biotech sektoren
NES Partners, Kbh.	Udvalgte virksomheder indenfor power- og energi teknologi sektoren i Europa og Nordamerika.
PENM Partners, Kbh.	Udvalgte privatejede virksomheder i Vietnam
First Analysis Group, Chicago, IL	Amerikanske noterede vækstselskaber
LD Equity (Maj Invest), Kbh.	Danske mindre og mellemstore virksomheder
Partners Group, Baar-Zug, Schweiz	Buy-out fonde i Europa, globale secondaries samt buy-out-og venturefonde i Asien.
Polaris Private Equity, Kbh.	Danske og svenske mindre og mellemstore virksomheder
LGT Capital Partners, Pfaeffikon, Schweiz	Globale secondaries og coinvesteringer
Dansk Vækstkaptial, Kbh.	Buy-out og venture i small og midcap fonde med allokering mod danske virksomheder.

Forvalter:	Investeringsområde:
<p>Private Equity, fortsat</p> <p>Advent International, Boston, MA Platinum Equity, Los Angeles, CA</p> <p>Gryphon Investors, San Francisco, CA Marlin Equity Partners, Los Angeles, CA Valor Equity Partners, Chicago, IL DYAL Capital Partners, New York, NY</p> <p>Ejendomme</p> <p>Eurocommercial Properties, Amsterdam Patrizia, Frankfurt, Tyskland Patrizia Multi Managers, Kbh. Partners Group Global Real Estate, Zug, Schweiz Madison International Realty, New York, NY Ardstone Capital, Dublin, Irland Eurostone Advisors, Barcelona, Spanien FPA Multifamily, San Francisco, CA</p> <p>Skovinvesteringer</p> <p>Brookfield Asset Management, Toronto, Canada The Campbell Group, Portland, OR Global Forest Partners, West Lebanon, NH</p> <p>Hancock Timber Ressource Group, Boston, MA</p> <p>The International Woodland Company A/S, Kbh. BTG Pactual Timberland Investment Group, Winston-Salem, NC Domain Timber Advisors, Atlanta, GA New Forests , West Chatswood, Australien Ecosystem Investment Partners, Baltimore, MD Conservation Forestry, Exeter, NH Forest Investment Associates, Atlanta, GA</p> <p>Infrastruktur</p> <p>Copenhagen Infrastructure Partners, Kbh. Partners Group, Baar-Zug, Schweiz A.P Møller Capital, Kbh.</p>	<p>Globale mindre og mellemstore virksomheder Nordamerikanske og europæiske mindre og mellemstore virksomheder Nordamerikanske mindre og mellemstore virksomheder Nordamerikanske mindre og mellemstore virksomheder Nordamerikanske mindre og mellemstore virksomheder Nordamerikanske og europæiske portefølje managere</p> <p>Europæiske investeringsejendomme Europæiske investeringsejendomme Globale investeringer gennem ejendomsfonde Globale investeringer gennem ejendomsfonde Amerikanske og Europæiske investeringsejendomme Irske beboelsesejendomme Spanske beboelsesejendomme Amerikanske flerfamilies boliger</p> <p>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</p> <p>Skovinvesteringer i USA samt miljørettigheder i USA Skovinvesteringer i Australien og Asien Investeringer i miljørettigheder i USA Skovinvesteringer i USA Skovinvesteringer i USA</p> <p>Globale energirelaterede infrastruktur investeringer Globale infrastruktur investeringer Infrastruktur investeringer i Afrika</p>

