

# Årsrapport 2013

ÅRSREGNSKAB FOR DET 21. REGNSKABSÅR



### INDHOLD

Idegrundlag .....	2
Resumé .....	3
Ledelsesberetning .....	4
Femårsoversigt over hoved- og nøgletal ...	20
Ledelsespåtegning .....	21
Den uafhængige revisors erklæringer.....	22
Resultatopgørelse .....	23
Balance .....	24
Kapitalforhold .....	26
Noter .....	27
Oversigt over porteføljeforvaltere ultimo 2013 for Lærernes Pension.....	42

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

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

## RESUMÉ

- Præmieindtægten faldt fra 4.224 mio.kr. i 2012 til 4.089 mio.kr. i 2013, fordi lærerkonflikten i april 2013 medførte lavere præmieindtægt, men de samlede aktiver steg fra 57,9 mia.kr. ultimo 2012 til 64,1 mia.kr. ultimo 2013
- Antallet af medlemmer steg i løbet af året med 770 til 129.875 ultimo 2013, hvoraf 81.282 indbetalte præmie, en stigning på 459 præmiebetalende medlemmer
- Investeringsafkastet blev 5,0% før pensionsafkastskat og 4,2% efter pensionsafkastskat
- Lærernes Pension fastholdt de lave omkostninger med en omkostningsprocent på 2,0% svarende til 607 kr. pr. medlem
- Reservesituationen er meget tilfredsstillende, og den langsigtede investeringsstrategi, der bl.a. indebærer gradvis mere risikotagning med henblik på et langsigtet højere afkast, kan derfor fortsat følges
- Lærernes Pension er det pensionselskab, der har relativt mest investeret i skove globalt med 6,4% af de samlede investeringsaktiver. Ved udgangen af 2013 var der investeret 3,6 mia.kr. i skove i USA, Sydamerika, Oceanien og Emerging Markets

Tabel 1. Udvalgte hoved- og nøgletal

Alle beløb i mio. kr.	2013	2012	2011	2010	2009
Præmier	4.089	4.224	4.004	3.978	3.704
Forsikringsydelse	-776	-647	-534	-467	-415
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-80	-74	-71	-76	-71
Aktiver, i alt	64.087	57.873	47.974	43.063	37.361
Afkast før pensionsafkastskat	5,0 %	11,5 %	3,8 %	11,1 %	12,9 %
Omkostningsprocent af præmier	2,0 %	1,7 %	1,8 %	1,9 %	1,9 %
Forsikringsrisikoresultat	0,9 %	1,1 %	0,7 %	0,3 %	0,1 %
Overdækningsgrad	6,1 %	5,8 %	5,4 %	6,1 %	5,0 %
Depotrente efter pensionsafkastskat	3,50 %	3,00 %	3,75 %	2,50 %	2,50 %

## LEDELSESBERETNING

### Hovedtræk

Beskæftigelsesudviklingen på lærerområdet har de to forudgående to år betydet et fald i antallet af præmiebetalende medlemmer, men i 2013 stabiliseredes situationen, idet antallet af præmiebetalende medlemmer steg med 459. Det samlede antal medlemmer steg med 770.

Den overenskomstmæssige konflikt på lærerområdet i foråret 2013, der førte til en større lockout af lærerne, betød, at præmieindtægten i april 2013 blev ca. 230 mio. kr. lavere end forventet. Den samlede præmieindtægt blev derfor på 4.089 mio.kr. eller 135 mio.kr. lavere end i 2012. Den tabte præmieindtægt har ingen betydning for selskabets drift og reservesituation, men betyder, at omkostningsprocenten i 2013 er 2,0% i stedet for 1,8%.

2013 bød på en begyndende stabilisering af den globale økonomi, men stadig med betydelige udfordringer. USA's økonomi kom ind i et rimeligt opsving, men fortsat båret af en meget lempelig pengepolitik. Den meget klare udmelding fra Den Europæiske Centralbank i sommeren 2012, om at man ville forsvare euroen med "hvad der end kræves", fulgt af aktiv handling, stabiliserede forholdene i euro-området. Imidlertid er de strukturelle problemer især i Sydeuropa fortsat betydelige, og den økonomiske udvikling i Frankrig vækker bekymring.

Den globale vækst er fortsat betryggende, dog på et klart lavere niveau end forud for den økonomiske krise, men svækkelsen af væksten på de nye markeder giver de udviklede økonomier vanskeligere betingelser for at komme ud af den lave vækst, der har præget dem siden 2007-08.

Den meget lempelige pengepolitik betød, at renteniveauet i 2013 fortsatte på et lavt niveau, dog med en svag stigning i årets sidste halvdel. Renteniveauet og en øget optimisme omkring virksomhedernes fremtidige omsætning og indtjening var medvirkende til en meget positiv udvikling på aktiemarkederne. Den positive markedsudvikling indebar et meget tilfredsstillende afkast for Lærernes Pension. Afkastet før pensionsafkastskat blev 5,0%.

Lærernes Pensions omkostninger har traditionelt været blandt de laveste blandt pensionselskaberne, og det lave omkostningsniveau blev fastholdt i 2013.

### Den økonomiske udvikling og investeringsstrategien

Med den fortsatte usikkerhed om den fremtidige økonomiske udvikling er det vigtigt at have fokus på risikospredning i investeringen af pensionsmidlerne, og dette er netop et centralt element i Lærernes Pensions investeringsstrategi. Et centralt spørgsmål er, hvorledes

en forventet rentestigning, når den udpumpede likviditet skal suges op igen, vil påvirke den økonomiske vækst, udviklingen på de finansielle markeder og forholdene på ejendomsmarkederne.

I formuleringen af investeringsstrategien tillægges det således stor betydning, at selskabet i forskellige scenarier for udviklingen på de finansielle markeder både opretholder en høj grad af finansiell styrke og sikrer et rimeligt afkast til medlemmerne.

### Udviklingen på pensionsområdet

#### Solvens II

Det står nu klart, at den såkaldte Solvens II-regulering træder i kraft i pr. 1. januar 2016, men med lange overgangsregler af hensyn til forholdene i andre EU-lande. Det er usikkert, hvorledes specielt kommende kapitalkrav endeligt vil blive udformet, men Lærernes Pension er velforberedt til de krav, som en indførelse af Solvens II forventes at medføre, herunder den fortsatte tilpasning af solvens- og rapporteringskrav, som Finanstilsynet måtte finde anledning til i forlængelse af de nye solvensregler, der trådte i kraft pr. 1. januar 2014.

#### Ny renteaftale

I juni 2012 indgik Forsikring & Pension (F&P) og Erhvervs- og Vækstministeriet en renteaftale, der i lyset af det meget lave renteniveau hjalp pensionselskaber med høje garantier, så de ikke blev tvunget ud i uhensigtsmæssige investeringsbeslutninger til skade for opsparerne. Aftalen udløb d. 1. januar 2014 og en ny aftale blev indgået i december 2013, der gælder frem til d. 1. januar 2016, hvor Solvens II-reglerne forventes at træde endeligt i kraft, jf. ovenfor. Som den oprindelige aftale udtrykker den nye aftale enighed om, at pensionselskaberne fremadrettet skal arbejde for fortsat at mindske omfanget af produkter med en nominel rentegaranti, såkaldte gennemsnitsrenteprodukter, og i stedet få kunderne til at vælge sig over på markedsrenteprodukter.

Lærernes Pensions overenskomstordninger baserer sig på gennemsnitsrenteprikkippet, hvilket indebærer, at der flyttes investeringsrisiko fra det enkelte medlem til fællesskabet. Dette er selvfølgelig et bevidst valg og baserer sig på dialog med medlemsfora og aftaleparter. En overgang til markedsrenteprodukter vil alene ske, hvis det er et udtrykkeligt ønske blandt medlemsfora og aftaleparter.

Den nye renteaftale giver nu eksplicit mulighed for, at velkonsoliderede selskaber kan udbetale mere end 2% i kontorente. Lærernes Pension gav i 2013 en depotrente på 3,5% efter pensionsafkastskat og den er pr. 1. januar 2014 hævet til 3,75%.

## Forventninger til 2014

Som følge af de fortsat store strukturelle problemer i verdensøkonomien forventes også i 2014 usikkerhed om den økonomiske udvikling. Selvom krisen omkring euro-landene og euroen synes midlertidigt stabiliseret, er de fundamentale problemer ikke løst. Det er også spørgsmålet, hvorvidt væksten i den amerikanske økonomi og i de nye økonomier vil kunne trække verdensøkonomien ud af lavvækst.

Som nævnt ovenfor, vil et af de store usikkerhedsmomenter også i 2014 være renteutviklingen. På den ene side betyder den ekspansive pengepolitik et nedadgående pres på renteniveauet, på den anden side må det forventes, at de store statsgældsproblemer i mange lande og et kommende behov for opsugning af den skabte likviditet vil presse renteniveauet opad.

Det er også en udfordring, at den betydelige likviditet kombineret med det lave renteniveau på statsobligationer i de mere velfungerende økonomier har ført til, at investorerne er søgt over i andre aktiver, bl.a. kreditobligationer og aktier. Det øger risikoen for oppustede priser på denne type af aktiver.

Usikkerheden betyder, at Lærernes Pension fortsat vil have fokus på risikospredning i selskabets investeringer. Imidlertid er selskabets reservesituation meget tilfredsstillende, og basiskapitalen kan med meget stor margen dække selskabets individuelle solvensbehov. Der vil være fokus på styring af renterisikoen i lyset af, at det som nævnt er vanskeligt, selv på relativt kort sigt, at forudse, hvor renteniveauet bevæger sig hen.

Selskabet forventer, at de forudgående års beherskede vækst i medlemstal og præmier vil fortsætte i 2014 som følge af den økonomiske udvikling og den forventede beskæftigelse på lærerområdet. Der forventes derfor en præmieindtægt på ca. 4,4 mia.kr., noget højere end i 2013, der var præget af manglede præmieindtægt på grund af forårets konflikt på lærerområdet. Det samlede antal medlemmer forventes at udgøre lidt over 130.000 ved udgangen af 2014.

## LEDELSE OG ADMINISTRATION

### Administration

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

Sekretariatet bestod ved udgangen af 2013 af 20 medarbejdere, uændret i forhold til ult. 2012. Sekretariatets opgaver omfatter bl.a.:

- overordnet ledelse af selskabet
- compliance og forretningsgange
- betjening af bestyrelse, organisationer, aftaleparter og medlemsfora
- strategisk udvikling
- investeringsstrategi og overvågning af porteføljevaltning
- risikostyring
- udvikling af pensionsprodukter
- kommunikations- og informationsstrategi
- sikring af kvaliteten i medlemservice
- generel overvågning af outsourcingen

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

### Selskabets ledelse og ejerforhold

I løbet af 2013 blev der afholdt fem bestyrelsesmøder og to bestyrelsesseminarer. Bestyrelsesseminarerne, der er med til at styrke bestyrelsens kompetencer, omhandlede indsigt i pensionsprodukter og forsikringstekniske forhold, og investeringsmæssige risici og kapitalkrav.

Bestyrelsen blev på en ekstraordinær generalforsamling i juni 2013 udvidet med administrerende direktør Anne Mette Toftegaard, LB Forsikring A/S. Det havde

bl.a. baggrund i et ønske om en styrkelse af bestyrelsens kollektive viden og erfaringer.

Med udgangen af 2013 udtrådte konsulent Johannes Nymark, Københavns Kommune, af bestyrelsen i forbindelse med, at Københavns Kommune er udtrådt af ejerkredsen.

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

Bestyrelsen vedtog i marts 2013 en politik for den kønsmæssige sammensætning af bestyrelsen, der trådte i kraft pr. 1. april 2013. Måltallet for det underrepræsenterede køn er 40%, og det er målsætningen at nå dette tal indenfor en 4-årig periode, dvs. senest i april 2017. Ved politikken vedtagelse udgjorde det underrepræsenterede køn 29% af bestyrelsen. Primo 2014 var dette tal steget til 38%.

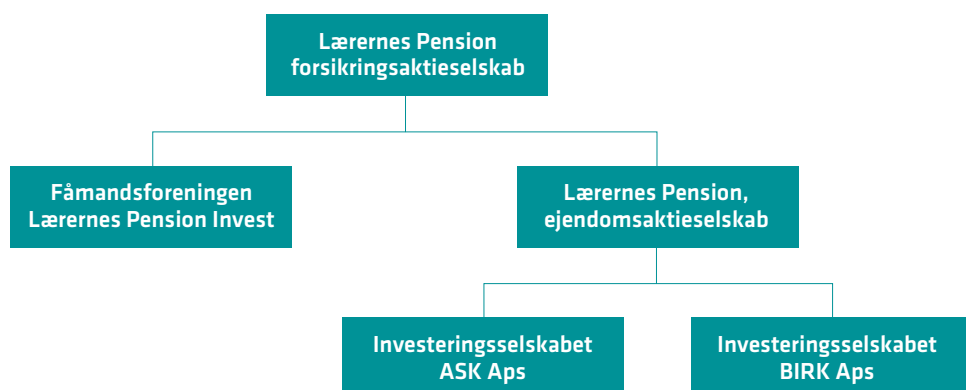
Selskabets direktion består af administrerende direktør Paul Brüniche-Olsen.

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

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

Revisionsfirmaet Deloitte er selskabets revision.

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



## MEDLEMMER OG MEDLEMSSERVICE

### Medlemsforhold

Antallet af medlemmer steg i årets løb fra 129.105 til 129.875, svarende til en stigning på 0,6%. Blandt medlemmerne betaler 81.282 pensionsbidrag.

Kvinderne udgør 65% af medlemmerne. Fordelingen på køn og alder ses i tabel 2.

De fleste tjenestemænd og andre ansatte på lignende vilkår har pensionsgivende tillæg, der medfører en indbetaling til Lærernes Pension. Indbetalingen bruges til Tillægspension. Det er en opsparingsforsikring, som typisk udbetales som engangsbetalt eller i rater for at supplere den løbende tjenestemandspension. Der er omkring 21.000 tillægspensioner i Lærernes Pension.

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

Lærernes Pension er stadig et ungt selskab med få pensionister. Det er kun 6,3% af medlemmerne, der får udbetalt enten alderspension eller invalidepension. Hertil kommer pension til ægtefæller og børn. Udviklingen er vist i tabel 3.

### Medlemsservice

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

### Høj rente og lave omkostninger

For 2014 fastsætter Lærernes Pension depotrenten til 3,75% efter skat. Samtidig sænker Lærernes Pension omkostningsbidraget fra 2,25% til 2% af medlemmernes indbetalinger. Dermed har Lærernes Pension fortsat nogle af de laveste omkostninger i branchen, mens der samtidig gives en høj depotforrentning.

### Tilbagevenden til arbejdsmarkedet og lavere invalidepriser

Igen i 2013 var der en del invalidepensionister, der blev raskmeldte, og som derfor ikke længere skal have udbetalt invalidepension. Gevinsten herved var en væsentlig årsag til, at Lærernes Pension fik et risikooverskud på 0,9% i 2013, svarende til 409 mio. kr. Overskuddet indeholder en gevinst på 373 mio. kr. hørende til invalidepensioneringer. På den baggrund har Lærernes Pension endnu engang reduceret priserne for invalidedækningen – i 2014 med gennemsnitligt 25 %.

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

### Forudsætninger om levetid

Lærernes Pension har i en årrække styrket livsforsikringshensættelserne, så de har kunnet modstå forbedringer i medlemmernes levetid. Levetidsforudsætningerne er baseret på Finanstilsynets levetidsmodel. Med denne model tages der højde for, at de forskellige aldersgrupper i medlemsbestanden har forskellige forventede levetidsforbedringer. Hvert år justeres lærernes dødelighed i forhold til nye data og nye antagelser om levetidsforbedringer. De økonomiske konsekvenser herved har i 2013 været en stigning i livsforsikringshensættelserne på 76 mio. kr. Det er en større justering end den tilsvarende for 2012, og det kan i høj grad tilskrives Finanstilsynets seneste estimat på de fremtidige levetidsforbedringer.

### Medlemskapital

Lærernes Pension har siden 2002 opbygget medlemskapital (særlige bonus-hensættelser). På denne baggrund modtager medlemmerne et ugaranteret tillæg til udbetalingerne. Hvert medlem kan se sin andel af medlemskapitalen og følge med i forrentningen. Medlemskapitalen forrentes med markedsafkastet. Konstruktionen sparer medlemmerne for at skulle aflønne en tilsvarende egenkapital indskudt af aktionærer og giver dermed bedre pensioner.

Tabel 2: Forsikrede fordelt på alder og køn, ultimo 2013

Aldersgruppe	Mænd	Kvinder	I alt
- 29	2.988	5.319	8.307
30 - 39	10.033	20.285	30.318
40 - 49	10.972	23.465	34.437
50 - 59	10.621	20.031	30.652
60 -	10.495	15.666	26.161
<b>I alt</b>	<b>45.109</b>	<b>84.766</b>	<b>129.875</b>

Tabel 3: Pensionister fordelt på pensionstype ultimo

	2009	2010	2011	2012	2013
Alderspension	2.477	3.004	3.601	4.381	5.680
Invalidepension	1.833	2.015	2.245	2.435	2.533
Ægtefælle-/samleverpension	430	471	501	526	571
Børnepension	1.315	1.569	1.530	1.547	1.576
<b>I alt</b>	<b>6.055</b>	<b>7.059</b>	<b>7.877</b>	<b>8.889</b>	<b>10.360</b>

### **Medlemsfora og årsmøde**

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

Deltagerne i de to medlemsfora vælges ved urafstemning blandt samtlige medlemmer. Der var valg i 2013, og næste valg er i 2016. Hvert medlemsforum har op til 30 medlemmer. Det ene dækker medlemmer bosat øst for Storebælt, på Færøerne, i Grønland eller uden for Danmark. Det andet dækker medlemmer bosat vest for Storebælt, herunder i Sydslesvig.

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

På årsmødet i 2013 var temaet "Værdier og livsstil".

### **Medlemsstrategi**

Lærernes Pension har arbejdet videre på at forøge forståeligheden af materialet til medlemmerne. Blandt andet er velkomstpakken blevet ændret efter en proces, hvor de to medlemsfora og fokusgrupper blev inddraget.

Arbejdet med at udvide mulighederne for selvbetjening via medlemsportalen er fortsat og har blandt andet resulteret i nye muligheder i forbindelse med pensionering.

### **Afgiftsberigtigelse og ændring af ydelsesmønstre**

Skattereformen fra september 2012 gav mulighed for afgiftsberigtigelse af kapitalpensionen med rabat. For at sikre medlemmerne rabat og enkel administration besluttede bestyrelsen og aftaleparterne, at Lærernes Pension skulle afgiftsberigtige kapitalpensionerne ultimo 2013. Forinden blev medlemmerne grundigt informeret om konsekvensen heraf via breve og mulighed for at se personlige beregninger. Medlemmerne kunne vælge at

overføre kapitalpensionen til løbende ydelser eller ratepension, hvis de ikke ønskede afgiftsberigtigelse. Der var 1.094 medlemmer, som valgte overførsel i stedet for afgiftsberigtigelse.

Konsekvensen af afgiftsberigtigelsen er, at Lærernes Pension fra 1. januar 2014 ikke længere har kapitalpensioner. Lærernes Pension betalte en afgift på 2,3 mia. kr.

### **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 "Organisations-service" specielt for Lærernes Pensions organisationer. Hermed sikres en særlig adgang for medarbejdere i lærerorganisationerne, så komplicerede spørgsmål kan besvares direkte, for eksempel i forbindelse med sager om invalidepension.

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

### **Projekter i 2014**

Arbejdet med digitaliseringsprocessen, der skal give forøgede muligheder for selvbetjening og rådgivning via medlemsportalen, fortsætter.

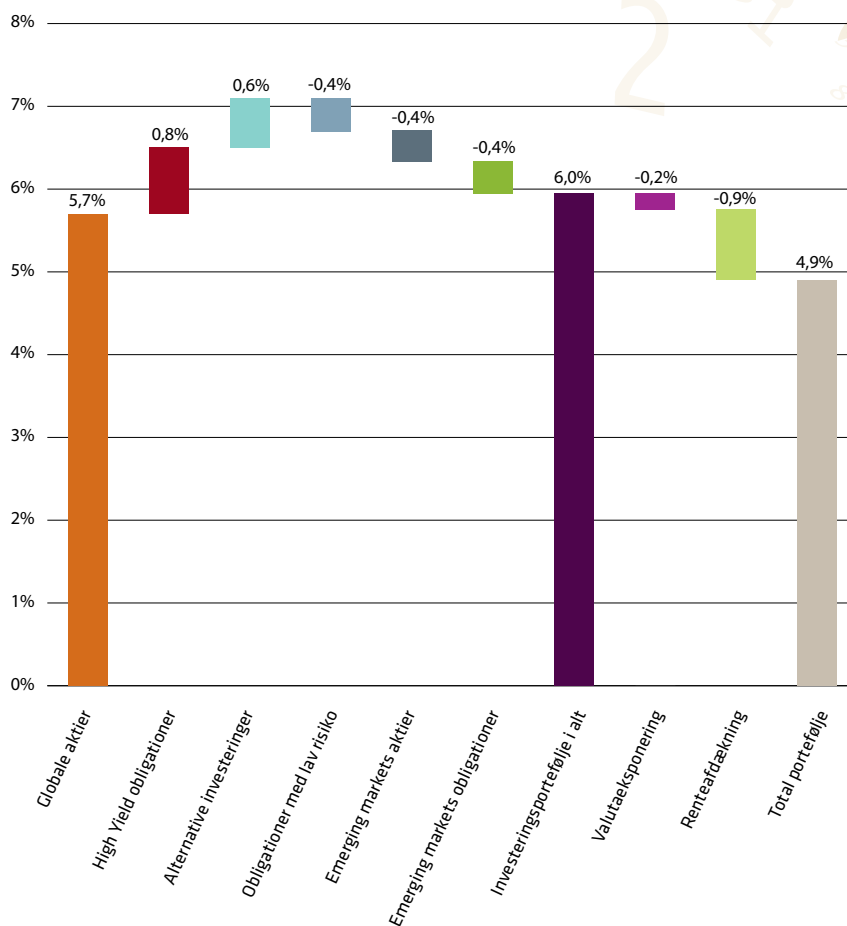


## INVESTERING

Lærernes Pension blev i 2013 belønnet ved at tage risiko i børsnoterede aktier og højrenteobligationer udstedt af virksomheder i udviklede lande samt i unoterede virksomheder, jf. figur 1. Til gengæld var der tab på investeringerne i emerging markets (EM) og på statsobligationer. Investeringsporteføljens samlede afkast var 6,2%, hvilket indebar et bidrag til det totale afkast på 6,0%. Det totale afkast, som også omfatter valutaeksponering og rente-

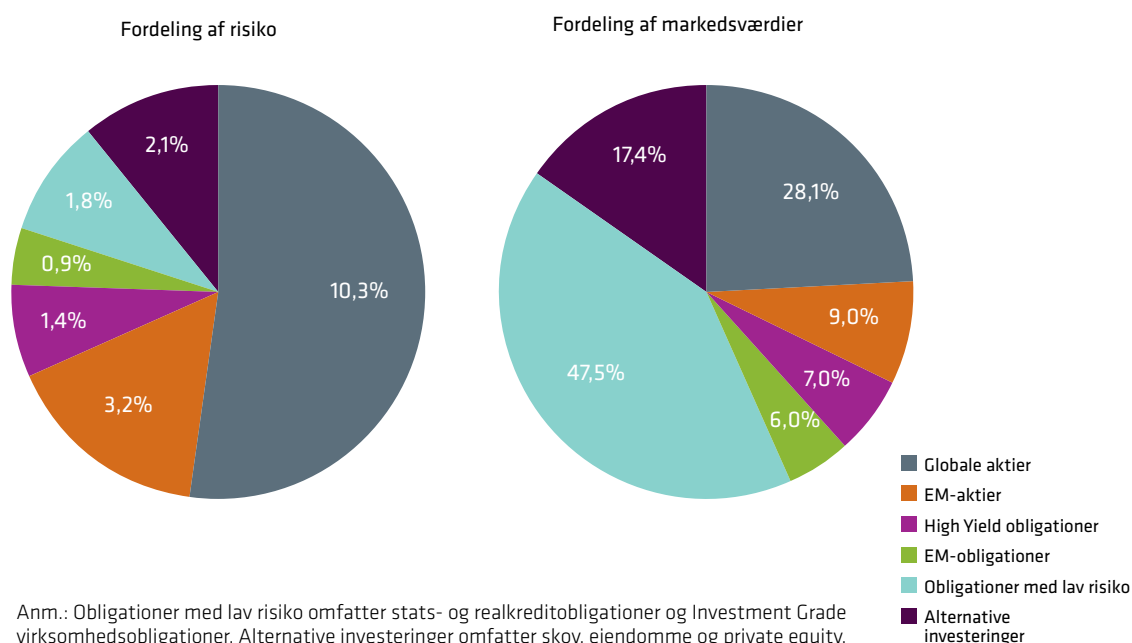
afdækning, var 4,9% (5,0% i henhold til definitionen af afkastnøgletallet N1), modsvarende 2.619 mio.kr. Tabet på statsobligationerne og renteafdækningsporteføljen skyldes negative kursreguleringer som følge af rentestigningen i årets løb. Til gengæld for de rentedrevne kurstab vil det højere renteniveau isoleret set bidrage til et højere afkast i 2014 og frem.

Figur 1. Bidrag til det totale afkast, 2013



Anm.: Obligationer med lav risiko omfatter stats- og realkreditobligationer og Investment Grade virksomhedsobligationer. Alternative investeringer omfatter skov, ejendomme og private equity.

Figur 2. Sammensætning af strategisk investeringsportefølje 2014-2018



### Lærernes Pensions investeringsstrategi

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

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

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

I december 2013 vedtog bestyrelsen en investeringsstrategi gældende for perioden 2014-2018. Den strategiske investeringsportefølje har et afkastmål på 5,7% før skat og en risiko på ca. 20%. Risikoen er målt ved et sikkerhedsniveau på 99,5%. Det vil sige, at der statistisk set kun er 0,5% sandsynlighed for, at investeringsporteføljen vil tabe mere end 20% i løbet af ét år. Porteføljens sammensætning er vist i figur 2. Diagrammet til venstre viser fordelingen af risikoen på ca. 20%. Det fremgår, at hovedparten af risikoen tages i aktier og i obligationer med høj risiko (High Yield obligationer og emerging markets obligationer). Risikoallokeringen skal ses på baggrund af, at det også er inden for disse aktivklasser, at der forventes et højt afkast på langt sigt. Med henblik på at begrænse koncentrationen af risikoen i aktier foretages der dog samtidigt en vis risikobalancering ved brug af afledte finansielle instrumenter. Balanceringen indebærer en gearing af porteføljen med 15%. Gearingen giver i sig selv anledning til risici, der skal styres, men det skal opvejes mod en endnu højere koncentration af risikoen i aktier, hvis afkastmålet skal nås.

Den valgte investeringsstrategi indebærer en forøgelse af andelen investeret i globale aktier, obligationer med lav risiko og alternative investeringer og en reduktion af andelen investeret i High Yield obligationer. For de alternative investeringer sker forøgelsen gennem samtlige undergrupper, dvs. skov, ejendomme og private equity.

Med henblik på at sikre lave omkostninger har Lærernes Pension outsourcet selve porteføljeforvaltningen til eksterne porteføljeformidlere. En stor del af investeringsaktiverne forvaltes passivt, hvor målet er at opnå et afkast, der er på niveau med markedsafkastet. Passiv forvaltning indebærer lave investeringsomkostninger, men samtidig mistes muligheden for skabelsen af et merafkast. Aktiv forvaltning søger derimod at skabe et merafkast i forhold til markedsafkastet, men forvaltningen er dyrere, og det hænder desuden ofte, at målsætningen om et merafkast ikke indfries. Lærernes Pension gør også brug af aktiv forvaltning, da det inden for visse aktivklasser fremstår fordelagtigt eller måske også er den eneste mulighed for at få eksponering til en aktivklasse. En oversigt over alle selskabets porteføljeformidlere findes bagest i årsrapporten.

### Social ansvarlighed i investeringerne

Lærernes Pension indførte som et af de første arbejdsmarkedspensionsselskaber i 1997 etiske retningslinjer for selskabets investeringer i form af en etisk kodeks. I kodeksen fremhæves det bl.a., at Lærernes Pension kun investerer i virksomheder, der respekterer menneskeretighederne og ikke unødigt belaster miljøet, jf. boks 2. For at sikre en effektiv efterlevelse af den etiske kodeks foretages en løbende screening af selskabets børsnoterede investeringer i samarbejde med bureauet Ethix. De

selskaber, som i henhold til screeningen ikke lever op til den etiske kodeks, frasælges. I 2013 frasolgte Lærernes Pension aktier og obligationer udstedt af fem virksomheder på baggrund af den etiske screening.

Efterlevelsen af selskabets etiske kodeks indenfor de unoterede investeringer via fonde foretages af formidlere, hvor Lærernes Pension følger op på årlig basis. I forbindelse med selskabets direkte ejendomsinvesteringer i Danmark er der fokus på energirigtige boliger med henblik på at minimere energiforbruget (vand, el og varme). Det seneste byggeri ved Amager Strandpark, der afleveres i 2014, lever op til det grønne energimærke A 2015, der er lovpligtigt fra 2015.

### Investeringsafkast 2013

Investeringsporteføljens afkast udgjorde 6,2% i 2013 og kan opdeles i et bidrag fra den generelle markedsudvikling (benchmark) på 5,5% og investeringsperformance på 0,7%, jf. tabel 4. Det totale afkast, som også indeholder bidrag fra valutaeksponering og fra renteaftækning, udgjorde 4,9% (5,0% i henhold til definitionen af afkastnøgletallet N1).

### Investeringsperformance

Investeringsperformance er forskellen mellem den faktiske porteføljes afkast og benchmarkporteføljens afkast, og kan henføres dels til investeringskomitéens overordnede allokeringsvalg i forhold til bestyrelsens valg af strategisk benchmark og dels til de eksterne porteføljeformidlers investeringsvalg.

Den positive performance på 0,7% vedrører både investeringskomitéens overordnede allokeringsvalg mellem aktivklasser og de enkelte porteføljeformidlers performance i forhold til deres aktivklasse.

#### Boks 1

## EN SIKKER, EFFEKTIV, LANGSIGTET OG ETISK FORSVARLIG INVESTERINGSSTRATEGI

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

- risikoniveauet tilpasses reserverne, så investeringerne kan opretholdes under ugunstige markedsforhold. Herved undgås det fx at sælge ud af aktierne, når kurserne er i bund (sikker)
- risikoen spredes, at der ikke tages unødige risici, og at der tilstræbes et lavt omkostningsniveau i investeringsforvaltningen (effektiv)

- investeringsstrategien tilrettelægges ud fra afvejninger af afkast og risiko over en lang periode i overensstemmelse med, at det er pensionsmidler, der forvaltes (langsigtet)
- der udvises respekt for mennesker og miljø gennem en etisk kodeks for investeringerne (etisk forsvarlig)

Store forskelle mellem de enkelte aktivklassers afkast – det danske aktiebenchmark steg 38,3%, mens emerging markets aktieindekset faldt 6,4% – betød, at selv små afvigelser fra de strategiske benchmarkvægte havde mærkbare performanceeffekter. Moderate overvægte til globale aktier og undervægte til emerging markets aktier samt indeksobligationer igennem året bidrog således til positiv performance. En allokering til europæisk high yield obligationer havde også en positiv betydning, da afkastet var højere end benchmarket, der udelukkende består af amerikanske high yield obligationer. Ligeledes havde det en positiv betydning, at allokeringen til emerging markets obligationer udelukkende var til dollar-denominerede obligationer, idet emerging markets obligationer denomineret i lokal valuta, som indgår i benchmarket, faldt endnu mere i værdi end dollarobligationerne.

Overordnet udviste selskabets porteføljeforvaltere positiv performance. Især selskabets aktive forvaltere inden for emerging markets aktier, danske realkreditobligationer, og europæiske virksomhedsobligationer havde et godt år, mens de danske aktieforvaltere og forvalteren af europæiske small cap aktier udviste negativ investeringsperformance. Investeringerne inden for ejendomme bidrog til positiv performance, hvorimod selskabets skovinvesteringer trak performance ned.

#### **Resultat af renteafdækning**

Selskabets pensionsgarantier indebærer, at markedsværdien af pensionsforpligtelserne varierer betydeligt med renteniveauet. Faldende renter vil øge forpligtelserne. For at imødegå dette er selskabets renterisiko reduceret

ved en renteafdækningsportefølje. Det stigende renteniveau i 2013 medførte, at afdækningen af renterisikoen sænkede årets resultat med 0,9%.

#### **Resultat af valutaeksponering**

Lærernes Pension afdækker hovedparten af den valuta-risiko, der opstår som følge af investering på markeder i udviklede lande. Investeringer i amerikanske og schweiziske værdipapirer afdækkes dog ikke fuldt ud, da det historisk har vist sig at være risikodæmpende at have en vis eksponering over for udviklingen i dollaren og schweizerfrancen. Betydningen af denne eksponering medførte et tab på 0,2% i 2013 som følge af en marginalt lavere dollarkurs ultimo året relativt til kursen ved indgangen til året.

#### **Investeringer i 2013**

De samlede investeringsaktiver voksede med 3.287 mio. kr. til 56.174 mio. kr. Der blev investeret 1.146 mio. kr. i børsnoterede aktier, 2.202 mio. kr. i obligationer og 953 mio. kr. i alternative aktivklasser.

Inden for de alternative aktivklasser var nettoinvesteringerne 410 mio. kr. i skove, 36 mio. kr. i private equity og kr. 493 mio. kr. i ejendomme, heraf kapitaltilførsel 432 mio. kr. til koncernens ejendomsselskab. Desuden blev der investeret kr. 221 mio. kr. gennem koncernens ejendomsselskab. Der blev afgivet fire nye tilsagn inden for de alternative aktivklasser fordelt med 72 mio. dollar i skove og 140 mio. dollar i ejendomme. Desuden blev der foretaget køb af secondaries ("brugte" fonde) indenfor private equity og skove for 7 mio. dollar.

### **Boks 2**

## **LÆRERNES PENSIONS ETISKE KODEKS**

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

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

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

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

Tabel 4. Investeringsaktiver 2013

	Markedsværdi primo		Markedsværdi ultimo		Netto-investering mio. kr.	Afkast	
	mio. kr.	%-andel	mio. kr.	%-andel		Faktisk %	Benchmark %
Emerging markets aktier	3.421	6,7	4.684	8,3	1.520	-4,3	-6,4
Danske aktier	1.764	3,4	2.387	4,2	-1	35,4	38,3
Globale aktier	10.035	19,6	11.470	20,4	-373	27,5	28,0
<b>Aktier i alt</b>	<b>15.220</b>	<b>29,7</b>	<b>18.541</b>	<b>32,9</b>	<b>1.146</b>	<b>19,0</b>	<b>18,3</b>
Statsobligationer	3.706	7,2	3.557	6,3	253	-6,2	-6,3
Realkreditobligationer	11.969	23,3	11.686	20,7	205	1,4	1,0
Indeksobligationer	1.419	2,8	2.772	4,9	1.543	-5,6	-4,7
Investment Grade obligationer	4.317	8,4	4.275	7,6	0	0,6	0,0
High Yield obligationer	4.944	9,6	5.295	9,4	200	8,6	6,9
Emerging markets obligationer	3.929	7,7	3.588	6,4	0	-5,2	-9,3
<b>Obligationer i alt</b>	<b>30.284</b>	<b>59,0</b>	<b>31.173</b>	<b>55,3</b>	<b>2.202</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,0</b>
Associerede selskaber	225	0,4	156	0,3	13	-34,4	18,2
Private equity	954	1,9	1.025	1,8	36	9,6	9,9
Ejendomme	1.231	2,4	1.759	3,1	493	4,1	-4,7
Skovinvesteringer	3.265	6,4	3.592	6,4	410	5,3	9,7
<b>Alternative investeringer i alt</b>	<b>5.675</b>	<b>11,1</b>	<b>6.532</b>	<b>11,6</b>	<b>953</b>	<b>4,2</b>	<b>6,2</b>
<b>Likvider</b>	<b>148</b>	<b>0,3</b>	<b>81</b>	<b>0,1</b>	<b>0</b>		
<b>Investeringsportefølje i alt</b>	<b>51.327</b>	<b>100,0</b>	<b>56.327</b>	<b>100,0</b>	<b>4.302</b>	<b>6,2</b>	<b>5,5</b>
Renteafdækning	1.613		-92		-1.405	-0,9	
Valutaeksponering	-53		-60		1	-0,2	
<b>Total portefølje</b>	<b>52.887</b>		<b>56.174</b>		<b>2.898</b>	<b>4,9</b>	

Anm.: Statsobligationer er eksklusiv en beholdning af obligationer på 6.196 mio.kr. erhvervet med henblik på renteaftdækning. I den regnskabsmæssige opgørelse er disse obligationer henregnet til statsobligationer. Valutaeksponering er primært resultatet af eksponering over for amerikanske dollar som følge af, at de dollar-denominerede investeringer ikke afdækkes fuldt ud.

## RISIKOSTYRING

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

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

Skulle selskabet alligevel komme i en situation, hvor det vurderes nødvendigt at reducere risikoen yderligere kan dette gøres på flere måder. Investeringsrisikoen kan reduceres ved salg af likvide aktier eller ved anvendelse af finansielle instrumenter. For pensionsordningerne kan de opkrævede beløb for f.eks. 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 ydelsesgarantier. De fleste medlemmer har endvidere forsikringer knyttet til pensionsordningen i form af invalidepension, ægtefælle-/samleverpension, dødsfaldspension og børnepension. Pensionsordningerne indebærer, at værdien af selskabets pensionsforpligtelser og dermed også

reserver afhænger af udviklingen i markedsrenterne samt af medlemmernes levetid og invaliditetsgrad. Et fald i renteniveauet, en stigning i medlemmernes forventede levetid og en stigning i den forventede invaliditetsgrad er alle ændringer, der vil øge værdien af selskabets pensionsforpligtelser og dermed reducere reserverne.

- Selskabets investeringer. De indbetalte pensionsmidler investeres i obligationer, aktier og alternative aktivklasser med henblik på at opnå en god forrentning. Det indebærer samtidigt en risiko for tab som følge af kursfald på de finansielle markeder eller som følge af, at selskabets modparter ikke honorerer deres forpligtelser.
- Operationelle hændelser, dvs. risikoen for tab som følge af menneskelige eller systemmæssige fejl i forbindelse med selskabets drift. Øvrige risici relaterer sig til selskabets vækst, likviditetssituation og omdømme m.m.

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

### Måling og overvågning af risici

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

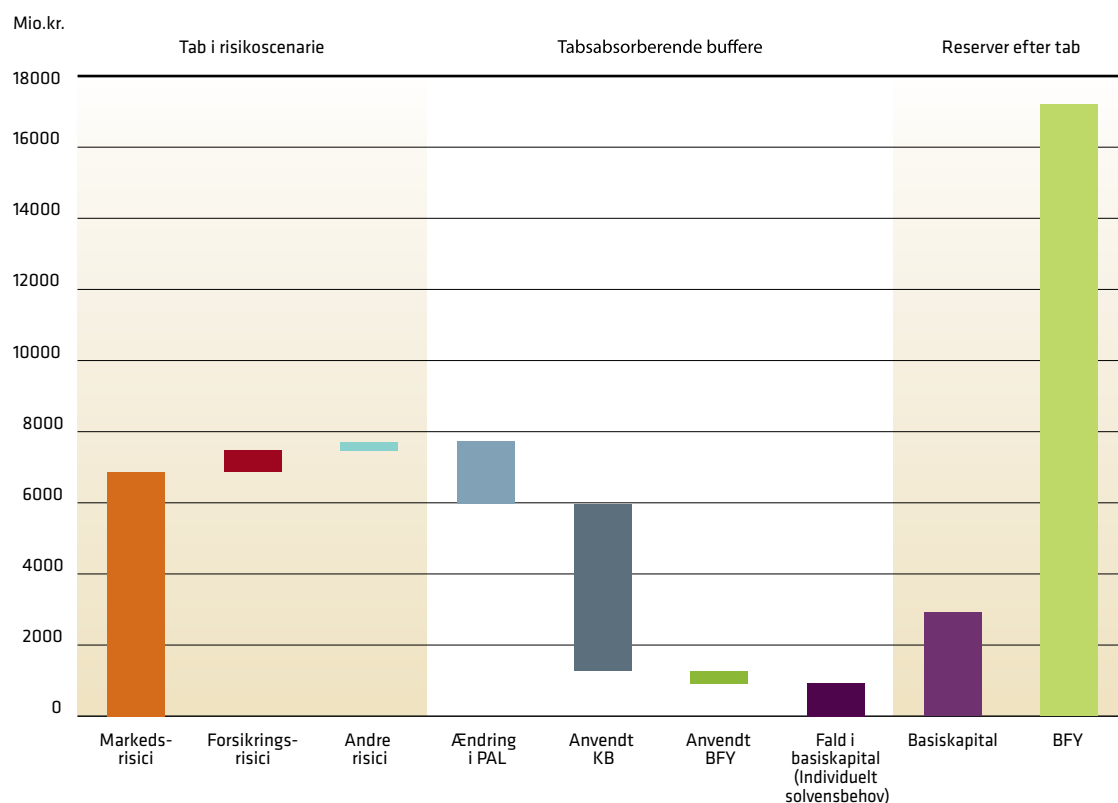
### Individuelt solvensbehov

Selskabets samlede risiko måles bl.a. i form af det individuelle solvensbehov. Solvensbehovet udtrykker, hvor stor basiskapitalen skal være, hvis den med 99,5% sandsynlighed skal kunne dække de tab, der kan opstå som følge af selskabets risici. Beregningen af det individuelle solvensbehov er i 2013 baseret på Finanstilsynets gule trafiklysscenario tillagt scenarier for en række yderligere risici, herunder forsikringsmæssige og operationelle risici. Ved udgangen af 2013 udgjorde det individuelle solvensbehov 930 mio.kr. Den tilstrækkelige basiskapital, som er det maksimale af det individuelle solvensbehov og solvensmargenkravet, udgjorde 1.100 mio.kr. Disse kapitalkrav skal sammenholdes med en faktisk basiskapital på 3.842 mio.kr. Der var således en markant overdækning.

Tabel 5: Oversigt over Lærernes Pensions risici

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

Figur 3. Opgørelse af individuelt solvensbehov (ISB) ultimo 2013



Anm: PAL = pensionsafkastskat, KB = kollektivt bonuspotentiale, BFY = bonuspotentiale på fripolicydelser

Elementerne i beregningen af det individuelle solvensbehov ultimo 2013 er vist i figur 3. Det fremgår, at de største risici vedrører udviklingen på de finansielle markeder. Det tab, som opstår i scenariet, dækkes af selskabets reserver, som udover basiskapitalen omfatter det kollektive bonuspotentiale og bonuspotentialet på fripolicydelser, og det skatteaktiv, der opstår i stressscenariet. Det forholdsvist lave niveau for det individuelle solvensbehov skyldes, at Lærernes Pension har store reserver selv efter stressscenariet, hvilket ses i højre side af figuren.

For 2014 vil Lærernes Pension opgøre det individuelle solvensbehov i henhold til en ny beregningsmetode opstillet af Finanstilsynet, jf. nedenfor. Overgangen til den nye beregningsmetode har kun en lille indvirkning på solvensbehovet.

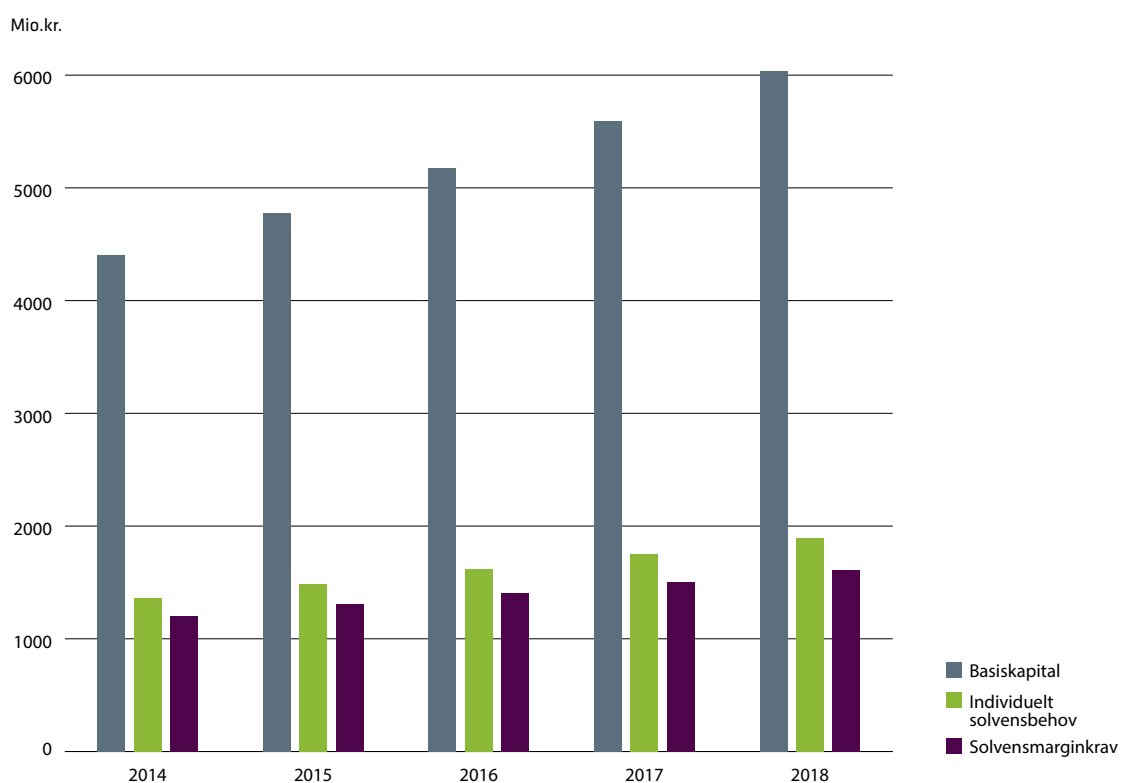
Lærernes Pension har i hele 2013 været i Finanstilsynets såkaldte "grønne lys", jf. indberetning til Finanstilsynet om kapitalforhold og risici (trafiklys).

### Kapitalplan

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

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

Figur 4. Udvikling i basiskapital og kapitalkrav 2014-2018



Figur 4 viser en fremskrivning af selskabets basiskapital og kapitalkrav for perioden 2014-2018, modsvarende perioden for den investeringsstrategi, som bestyrelsen vedtog i december 2013. Fremskrivningen viser, at Lærernes Pension også fremadrettet forventes at have en basiskapital, der nemt vil kunne dække kapitalkravene. I figuren er det individuelle solvensbehov beregnet med udgangspunkt i Finanstilsynets metode gældende fra 2014.

#### Ny beregning af det individuelle solvensbehov

Fra 1. januar 2014 ændrer Lærernes Pension opgørelsesmetode for beregningen af det individuelle solvensbehov. Ændringen sker på baggrund af Finanstilsynets ønske om en ensartet beskyttelse af forsikringstagerne gennem standardiserede krav til beregningen. Ændringen vil ikke

få betydning for Lærernes Pensions mulighed for at tilbyde livsvarige pensionsordninger med ydelsesgarantier og tage den nødvendige investeringsrisiko til opnåelse af et tilfredsstillende afkast. Den nye beregningsmetode giver et individuelt solvensbehov på ca. 1 mia.kr. ultimo 2013. Den tilstrækkelige basiskapital, som er det maksimale af det individuelle solvensbehov og solvensmarginkravet, er således uændret 1,1 mia.kr.



## ÅRSREGNSKAB OG NØGLETAL

Præmieindtægten faldt fra 4.224 mio.kr. i 2012 til 4.089 mio.kr. i 2013 som følge af den tidligere nævnte konflikt. De samlede aktiver steg fra 57.873 mio.kr. ultimo 2012 til 64.087 mio.kr. ultimo 2013, jf. figur 5. Den repofinansierede renteafdækning udgjorde 7.139 mio.kr. af de samlede aktiver, som selskabet havde ultimo 2013.

Af præmieindtægten stammede 3.935 mio.kr. fra løbende præmier og 154 mio.kr. fra indskud, herunder overførsler fra andre pensionselskaber. Der blev i 2013 udbetalt 776 mio.kr. i pensionsydelse, hvoraf 272 mio.kr. var tilbagekøb. I 2013 blev der ekstraordinært indbetalt 1.981 mio. kr. i afgift på kapitalpension til SKAT. Dette beløb er placeret under regnskabsposten udbetalte ydelser.

De realiserede og urealiserede kursreguleringer var 1.512 mio.kr. Renter og udbytter mv. udgjorde 1.232 mio. kr. Sammen med et positivt omkostningsresultat og et positivt risikoresultat bevirkede investeringsresultatet, at det samlede realiserede resultat udgjorde før bonus 3.991 mio.kr.

Selskabet havde ultimo 2013 et bonuspotentiale på fripolicer på 17.539 mio.kr., hvilket var 3.032 mio.kr. mere end året før. Den gennemsnitlige opgørelsesrente udgjorde 0,55% ultimo 2013. De samlede livsforsikringshensættelser steg fra 44.299 mio.kr. til 46.028 mio.kr. Det kollektive bonuspotentiale udgjorde 6.137 mio.kr. ultimo året.

I 2013 blev der opbygget 149 mio.kr. i medlemskapital. Heraf vedrørte 204 mio.kr. årets indbetaling og 53 mio. kr. årets udbetaling, mens 137 mio.kr. efter pensionsafkastskat stammede fra de forsikredes andel af det realiserede resultat. Den i 2013 ekstraordinære statsafgift på kapitalpensioner havde en negativ påvirkning på 140 mio.kr.

### Nøgletal

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

For så vidt angår investeringsafkastet, opnåede Lærernes Pension i 2013 et samlet afkast på 5,0% før pensionsafkastskat, hvilket er tilfredsstillende og på niveau med budgettet.

Af de 4 omkostningsnøgletal vedrører det første omkostningsprocenten, dvs. administrationsomkostningerne i forhold til den indbetalte præmie. Det belyser, hvor stor en del af hver præmiekrone, der går til selskabets administration. For Lærernes Pensions vedkom-

mende var dette tal i 2013 på 2,0%. Dette nøgletal er i høj grad påvirket af de manglende bidragsindbetalinger i forbindelse med konflikten.

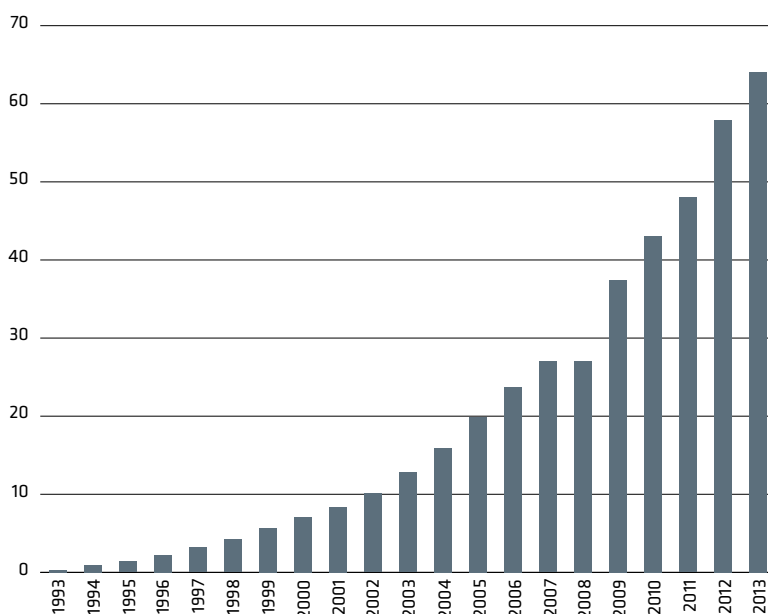
Derudover findes nøgletal for omkostningerne beregnet som rentemarginal (administrationsomkostningerne i forhold til hensættelserne) og omkostningerne pr. forsikret. Disse tal var for Lærernes Pension henholdsvis 0,2% og 607 kr.

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

Det forsikringsmæssige risikonøgletal beskriver forholdet mellem overskuddet på risikoregnskabet og forsikringshensættelserne. Trods fortsat højt niveau for invaliditeter havde Lærernes Pension igen et positivt risikoresultat som for 2013 blev på 0,9%.

Forrentningsnøgletallene belyser forrentningen af passivsidens forskellige elementer; egenkapitalen, de forsikringsmæssige hensættelser og medlemskapital. Forrentningen før skat af egenkapitalen var i 2013 på 5,0%, mens medlemskapitalen ligeledes blev forrentet med 5,0%. Forrentningen af kundernes midler efter omkostninger før skat var 7,1%.

Figur 5. Aktiver i mia. kr., ultimo



## OPLYSNINGER OM BESTYRELSENS HVERV I ANDRE VIRKSOMHEDER OG ORGANISATIONER

Navn og stilling	Indtrådt i bestyrelsen i Lærernes Pension i:	Hverv uden for Lærernes Pension i erhvervsvirksomheder og organisationer mv.
<b>Anders Bondo Christensen, 55</b> Formand for Danmarks Lærerforening	2002	<p><b>Formand for:</b> Lærernes Centralorganisation Kommunale Tjenestemænd og Overenskomstansatte (KTO) SKAF FTF-K</p> <p><b>Formand for bestyrelsen i:</b> F.S. Design ApS A/S Hotel Frederiksdal Lån &amp; Spar Bank A/S</p> <p><b>Medlem af bestyrelsen i:</b> FTF Centralorganisationernes Fællesudvalg (CFU) Young Enterprise Lærernes Pension, ejendomsaktieselskab Nordiske Lærerorganisationers Samråd (NLS)</p>
<b>Pia Allerslev, 41</b> Børne- og ungdomsborgmester	2009	
<b>Steen Bundgaard, 59</b> Byrådsmedlem, lærer	2009	
<b>Hans Ole Frostholt, 66</b> Fhv. sekretariatschef i Danmarks Lærerforening	1993	<p><b>Medlem af direktionen i:</b> A/S Hotel Frederiksdal F.S. Design ApS</p>
<b>Lars Busk Hansen, 51</b> Lærerkreds Nord	2008	<p><b>Medlem af bestyrelsen i:</b> Lærernes a-kasse (dlf/a)</p>
<b>Monica Lendal Jørgensen, 48</b> Næstformand for Frie Skolers Lærerforening	2011	<p><b>Næstformand i:</b> Hornstrup Kursuscenter P/S</p> <p><b>Øvrige hverv:</b> Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg</p>
<b>Dorte Lange, 52</b> Næstformand for Danmarks Lærerforening	2011	<p><b>Næstformand i:</b> Lærernes Centralorganisation</p> <p><b>Medlem af bestyrelsen i:</b> SKAF FTF-K A/S Hotel Frederiksdal F.S. Design ApS ETUCE</p>
<b>Gordon Ørskov Madsen, 47</b> Lærer	2010	<p><b>Formand for bestyrelsen i:</b> Lærernes a-kasse (dlf/a)</p> <p><b>Medlem af bestyrelsen i:</b> F.S. Design ApS A/S Hotel Frederiksdal</p> <p><b>Øvrige hverv:</b> Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg</p>

Samtlige medlemmer af bestyrelsen er valgt af generalforsamlingen.

Navn og stilling	Indtrådt i bestyrelsen i Lærernes Pension i:	Hverv uden for Lærernes Pension i erhvervsvirksomheder og organisationer mv.
<b>Børge Pedersen, 61</b> Næstformand for Uddannelsesforbundet	2006	<b>Øvrige hverv:</b> Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg
<b>Hanne Pontoppidan, 55</b> Formand for Uddannelsesforbundet	1998	<b>Medlem af bestyrelsen i:</b> Lærernes a-kasse (dlf/a) <b>Øvrige hverv:</b> Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg. Medlem af FTF's forretningsudvalg.
<b>Uffe Rostrup, 50</b> Formand for Frie Skolers Lærerforening	2008	<b>Medlem af bestyrelsen i:</b> Lærernes a-kasse (dlf/a) <b>Øvrige hverv:</b> Medlem af Lærernes Centralorganisations forretningsudvalg. Medlem af forretningsudvalget for Fordelingssekretariatet for frie skoler
<b>Finn Scheibye, 65</b> 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	<b>Medlem af bestyrelsen i:</b> MP Pension – Pensionskassen for magistre og psykologer MP Ejendomme A/S Pensionskassen for lægesekretærer Pensionskassen for kontorpersonale PKA+Pension Forsikringsaktieselskab Pensionskassen for sundhedsfaglige
<b>Anne Mette Toftegaard, 47</b> Adm. direktør i LB Forsikring A/S	2013	<b>Formand for bestyrelsen i:</b> Taxatorringen LB-IT A/S <b>Medlem af bestyrelsen i:</b> Danwood Invest Forsikring & Pension <b>Direktør i:</b> LB Foreningen F.M.B.A. <b>Øvrige hverv:</b> Medlem af Lån & Spars repræsentantskab
<b>Jan Trojaborg, 63</b> Formand for Københavns Lærerforening	1994	<b>Formand for bestyrelsen i:</b> Københavns Fællesrepræsentation Københavns Kommunes Feriefond

Samtlige medlemmer af bestyrelsen er valgt af generalforsamlingen.

## FEMÅRSOVERSIGT OVER HOVED- OG NØGLETAL

Alle beløb i mio. kr.	2013	2012	2011	2010	2009
<b>Koncern</b>					
Præmier	4.089	4.224	4.004	3.978	3.704
Forsikringsydelse *	-2.755	-647	-534	-467	-415
Investeringsafkast	2.619	5.302	1.584	3.885	3.694
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-80	-74	-71	-76	-71
Forsikringsteknisk resultat	4	-34	-7	-33	26
Årets resultat	-7	0	0	0	49
Ændring i livsforsikringshensættelser	-1.728	-4.496	-5.088	-3.989	-5.402
Hensættelser til forsikringskontrakter, i alt	55.569	52.375	44.387	39.648	32.923
Egenkapital, i alt	441	448	447	447	447
Aktiver, i alt koncernen	64.087	57.873	47.954	43.063	37.361
Aktiver, i alt moderselskab	63.984	57.760	47.939	43.047	37.347
Basiskapital	3.842	3.700	3.213	2.951	2.317
Solvensmargenkrav	1.100	1.216	1.124	844	772
Depotrente efter pensionsafkastskat	3,50	3,00	3,75	2,50	2,50
<b>Nøgletal</b>					
Afkast før pensionsafkastskat (%)	5,0	11,5	3,8	11,1	12,9
Omkostningsprocent af præmier (%)	2,0	1,7	1,8	1,9	1,9
Omkostninger af hensættelser (%)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	607	551	530	581	566
Omkostningsresultat (%)	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Forsikringsrisikoresultat (%)	0,9	1,1	0,7	0,3	0,1
Bonusgrad (%)	13,6	11,3	4,7	7,0	1,0
Kundekapitalgrad (%)	7,5	7,6	7,1	7,3	6,1
Egenkapitalgrad (%)	1,0	1,0	1,2	1,3	1,5
Overdækningsgrad (%)	6,1	5,8	5,4	6,1	5,0
Solvensdækning (%)	349	304	286	349	300
Egenkapitalforrentning før skat (%)	5,0	0,0	1,6	1,7	16,6
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	-1,5	0,0	0,0	0,0	11,5
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat (%)	7,1	14,6	6,1	11,8	12,7
Forrentning af særlige bonushensættelser type B før skat (%)	5,0	13,2	4,2	27,2	30,8

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

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

## PÅTEGNINGER

---

### Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013 for Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiell 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 4. april 2014

### DIREKTION

PAUL BRÜNICH-OLSEN

### BESTYRELSEN

ANDERS BONDO CHRISTENSEN  
*Formand*

PIA ALLERSLEV  
*Næstformand*

STEEN BUNDGAARD

HANS OLE FROSTHOLM

LARS BUSK HANSEN

MONICA LENDAL JØRGENSEN

DORTE LANGE

GORDON ØRSKOV MADSEN

BØRGE PEDERSEN

HANNE PONTOPPIDAN

UFFE ROSTRUP

FINN SCHEIBYE

ANNE METTE TOFTEGAARD

JAN TROJABORG

---

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

### Til kapitalejerne i Lærernes Pension, forsikringselskab

#### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Lærernes Pension, forsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

#### Revisors ansvar

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

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

København, den 4. april 2014

Deloitte, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

KASPER BRUHN UDAM  
statsautoriseret revisor

TENNA HAUGE JØRGENSEN  
statsautoriseret revisor

## RESULTATOPGØRELSE

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
2	Bruttopræmier	4.089.010	4.224.181	4.089.010	4.224.181
	<b>Præmier f.e.r., i alt</b>	<b>4.089.010</b>	<b>4.224.181</b>	<b>4.089.010</b>	<b>4.224.181</b>
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	33.524	4.931		
	Indtægter fra associerede virksomheder	-83.963	979	-83.963	979
	Indtægter af investeringsejendomme			28.104	3.986
	Renteindtægter og udbytter m.v.	1.232.270	1.275.155	2.051.447	1.930.368
3	Kursreguleringer	1.512.300	4.084.337	774.340	3.493.686
	Renteudgifter	-228	-6.172	-228	-6.172
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-75.023	-64.780	-150.710	-121.061
	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>2.618.879</b>	<b>5.294.450</b>	<b>2.618.989</b>	<b>5.301.785</b>
	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-395.477</b>	<b>-808.876</b>	<b>-395.477</b>	<b>-808.876</b>
	<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>2.223.402</b>	<b>4.485.574</b>	<b>2.223.512</b>	<b>4.492.910</b>
4	Udbetalte ydelser	-2.757.290	-647.692	-2.757.290	-647.692
	Ændring i erstatningshensættelser	2.419	408	2.419	408
	<b>Forsikringsydelse f.e.r., i alt</b>	<b>-2.754.870</b>	<b>-647.284</b>	<b>-2.754.870</b>	<b>-647.284</b>
5	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt</b>	<b>-1.728.158</b>	<b>-4.496.379</b>	<b>-1.728.158</b>	<b>-4.496.379</b>
	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-1.576.128	-3.005.982	-1.576.128	-3.005.982
	Ændring i særlige bonushensættelser	-151.152	-486.446	-151.152	-486.446
	<b>Bonus, i alt</b>	<b>-1.727.280</b>	<b>-3.492.428</b>	<b>-1.727.280</b>	<b>-3.492.428</b>
6	Administrationsomkostninger	-79.917	-73.585	-80.027	-73.605
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-79.917</b>	<b>-73.585</b>	<b>-80.027</b>	<b>-73.605</b>
	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-18.151</b>	<b>-41.101</b>	<b>-18.151</b>	<b>-41.101</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>4.036</b>	<b>-41.023</b>	<b>4.036</b>	<b>-33.708</b>
	Egenkapitalens investeringsafkast	18.151	41.101	18.151	41.101
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>22.187</b>	<b>78</b>	<b>22.187</b>	<b>7.394</b>
7	<b>Skat</b>	<b>-28.779</b>	<b>-78</b>	<b>-28.779</b>	<b>-7.394</b>
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>-6.592</b>	<b>0</b>	<b>-6.592</b>	<b>0</b>
	<b>Anden totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>-6.592</b>	<b>0</b>	<b>-6.592</b>	<b>0</b>
8	Realiseret resultat				
	Periodens resultat overføres til egenkapitalen.				

## BALANCE

AKTIVER		Moderselskab		Koncern	
Note	Alle beløb i tusind kr.	2013	2012	2013	2012
9	<b>Driftsmidler</b>	<b>1.665</b>	<b>2.416</b>	<b>1.665</b>	<b>2.416</b>
	<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>1.665</b>	<b>2.416</b>	<b>1.665</b>	<b>2.416</b>
10	<b>Investeringsejendomme</b>			<b>1.231.326</b>	<b>1.005.000</b>
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.040.618	575.482		
	Kapitalandele i associerede virksomheder	135.789	219.751	135.789	219.751
19	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>1.176.407</b>	<b>795.234</b>	<b>135.789</b>	<b>219.751</b>
	Kapitalandele	15.175.182	13.499.625	21.353.323	18.114.045
	Investeringsforeningsandele	22.883.874	19.367.658	4.104.414	3.498.575
	Obligationer	23.186.467	22.484.847	35.216.327	33.059.775
	Indlån i kreditinstitutter	143.793	183.467	563.030	723.173
11	Afledte finansielle instrumenter	538.712	439.925	548.071	448.799
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>61.928.028</b>	<b>55.975.521</b>	<b>61.785.165</b>	<b>55.844.367</b>
	<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>	<b>63.104.434</b>	<b>56.770.755</b>	<b>63.152.280</b>	<b>57.069.118</b>
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	48.399	42.024	48.399	42.024
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	141.642	384.110		
	Andre tilgodehavender	6.357	17.034	7.856	31.815
	<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>196.398</b>	<b>443.169</b>	<b>56.255</b>	<b>73.839</b>
	Tilgodehavende selskabsskat	0	13.392	0	13.438
	Likvide beholdninger	332.475	233.257	332.790	233.385
	<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>332.475</b>	<b>246.649</b>	<b>332.790</b>	<b>246.823</b>
	Tilgodehavende renter	302.993	266.742	498.396	450.551
	Andre periodeafgrænsningsposter	45.931	30.428	45.931	30.428
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>348.924</b>	<b>297.171</b>	<b>544.327</b>	<b>480.979</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>63.983.897</b>	<b>57.760.159</b>	<b>64.087.317</b>	<b>57.873.176</b>
12	<b>Sikkerhedsstillelse</b>				



PASSIVER		Moderselskab		Koncern	
Note	Alle beløb i tusind kr.	2013	2012	2013	2012
	Aktiekapital	49.070	49.070	49.070	49.070
	Overført resultat	391.872	398.464	391.872	398.464
13	<b>EGENKAPITAL</b>	<b>440.942</b>	<b>447.534</b>	<b>440.942</b>	<b>447.534</b>
	Garanterede ydelser	-12.892.552	-7.658.611	-12.892.552	-7.658.611
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	41.381.344	37.450.222	41.381.344	37.450.222
	Bonuspotentiale på fripolicer	17.539.408	14.507.878	17.539.408	14.507.878
14	<b>Livsforsikringshensættelser, i alt</b>	<b>46.028.199</b>	<b>44.299.489</b>	<b>46.028.199</b>	<b>44.299.489</b>
	Erstatningshensættelser	2.968	5.387	2.968	5.387
15	Kollektivt bonuspotentiale	6.137.384	4.818.273	6.137.384	4.818.273
16	Særlige bonushensættelser	3.400.898	3.252.343	3.400.898	3.252.343
	<b>HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGSKONTRAKTER, I ALT</b>	<b>55.569.448</b>	<b>52.375.492</b>	<b>55.569.448</b>	<b>52.375.492</b>
17	Hensættelser til skatter	2.580	2.340	9.941	9.701
	<b>HENSATTE FORPLIGTELSER, I ALT</b>	<b>2.580</b>	<b>2.340</b>	<b>9.941</b>	<b>9.701</b>
11	Gæld angående afledte finansielle instrumenter	109.999	90.118	115.461	94.794
	Gæld til kreditinstitutter	7.136.229	4.080.538	7.136.229	4.080.538
	Skyldig pensionsafkastskat	379.787	691.400	379.787	691.400
	Skyldig selskabsskat	19.266	0	19.266	0
	Anden gæld	307.327	36.946	397.924	137.926
	<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>7.952.608</b>	<b>4.899.003</b>	<b>8.048.667</b>	<b>5.004.658</b>
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>18.319</b>	<b>35.791</b>	<b>18.319</b>	<b>35.791</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>63.983.897</b>	<b>57.760.159</b>	<b>64.087.317</b>	<b>57.873.176</b>
1	Anvendt regnskabspraksis				
18	Eventualforpligtelser				
19	Nærtstående parter				
20	Risikostyring				
21	Femårsoversigt over hoved- og nøgletal				
22	Følsomhedsoplysninger				
23	Specifikation af investeringsaktiver og deres afkast til dagsværdi				
24	Aktiebeholdning fordelt på brancher og regioner				

## KAPITALFORHOLD

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
<b>EGENKAPITAL</b>					
	Egenkapital pr. 1. januar	447.534	447.300	447.534	447.300
	Primoregulering - fusion med LPA Holding	0	321	0	321
	Beholdning af egne aktier	0	-87	0	-87
	Overført fra disponering af årets resultat	-6.592	0	-6.592	0
	Anden totalindkomst	0	0	0	0
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>440.942</b>	<b>447.534</b>	<b>440.942</b>	<b>447.534</b>
<b>KAPITALKRAV OG BASISKAPITAL</b>					
	Basiskapital				
	Egenkapital	440.942	447.534		
	Særlige bonushensættelser	3.400.898	3.252.343		
	<b>Basiskapital</b>	<b>3.841.839</b>	<b>3.699.877</b>		
	<b>Kapitalkrav</b>	<b>1.100.227</b>	<b>1.216.155</b>		
	<b>Overskydende basiskapital</b>	<b>2.741.612</b>	<b>2.483.722</b>		
	<b>Tilgodehavende risikoforrentning, egenkapital</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
	<b>Tilgodehavende risikoforrentning, særlige bonushensættelser</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		

# NOTER

## Note

### 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten aflægges 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 2012.

Alle beløb i årsregnskabsdelen 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 i den foretagne måling reguleres for markedsudviklingen.

#### Dagsværdi af ejendomme

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

#### Kontribution

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

Den del af årets realiserede resultat, der tilfalder egenkapitalen og særlige bonushensættelser, består af en forrentning svarende til afkastnøgletallet før PAL-skat tillagt risikoforrentning af de gennemsnitlige livsforsikringshensættelser og kollektivt bonuspotentiale. Medlemmerne tildeles resten, svarende til årets realiserede resultat, opgjort i henhold til den anmeldte overskudspolitik. Risikoforrentningen er i Lærernes Pension i 2013 fastholdt på 0%. Egenkapitalen vil i år med positivt investeringsafkast typisk give afkald på sin del af forrentningen til fordel for medlemmernes særlige bonushensættelser.

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

tentiale. 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 særlige bonushensættelser, overføres til skyggekontoen og kan efterfølgende indtægtsføres, når det realiserede resultat giver mulighed herfor.

### **Koncernregnskabet**

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

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

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

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

### **Omregning af valuta**

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

Alle valutagevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under valutakursregulering.

### **Resultatopgørelsen**

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

### **Bruttopræmier**

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

### **Udbetalte ydelser**

Pensionsydelser omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

### **Administration**

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

Koncernens ejendomme administreres af DEAS i henhold til særskilt aftale.

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

Omkostninger ved ejendomsadministration er fradraget i indtægter af investeringsejendomme.

### **Investeringsafkast**

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

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

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

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

### **Pensionsafkastskat**

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

### **Øvrige resultatposter**

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

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

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

### **Skat**

Skat af årets resultat indregnes i resultatopgørelsen, uanset om en del heraf først beskattes i senere regnskabsperioder. Den skattepligtige indkomst i ejendomsdatterselskabet indgår

i moderselskabets skattepligtige indkomst, hvis mindst 90 % af ejendomsselskabets aktiver består af fast ejendom.

## **Balancen**

### **Anlægsaktiver**

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

### **Finansielle instrumenter**

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

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

Eventuelle kurtager indgår i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

### **Investeringsejendomme**

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

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

### **Kapitalandele**

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 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.

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

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

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

### **Investeringsforeningsandele**

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

Unoterede investeringsforeningsbeviser måles til dagsværdien af de underliggende nettoaktiver.

### **Obligationer**

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

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

### **Repo/reverse**

Værdipapirer, der er solgt som led i salgs- og tilbagekøbsfor-

retninger, beholdes i balancen under den respektive hovedpost, f.eks. "obligationer" som forrentes og kursreguleres. Det modtagne beløb indregnes og forrentes som gæld til modparten.

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

#### **Afledte finansielle instrumenter**

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

#### **Øvrige poster i aktiverne**

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

#### **Hensættelser til forsikringskontrakter**

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

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

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

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

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

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

Kollektivt bonuspotentialer er forsikringsbestandens andel

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

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

#### **Udskudt skat**

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

#### **Gæld**

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

#### **Nøgletal**

Lærernes Pension udarbejder nøgletal efter reglerne i regnskabsbekendtgørelsen.

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

#### **Eventualforpligtelser**

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

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
<b>2</b>	<b>BRUTTOPRÆMIER</b>				
	<b>Direkte forsikring i Danmark</b>				
	Præmier	3.935.316	4.084.275	3.935.316	4.084.275
	Indskud	153.693	139.906	153.693	139.906
	<b>Bruttopræmier i alt</b>	<b>4.089.010</b>	<b>4.224.181</b>	<b>4.089.010</b>	<b>4.224.181</b>
	<i>Præmier fordelt på lande:</i>				
	Danmark	4.040.555	4.176.743	4.040.555	4.176.743
	Andre EU-lande	12.226	13.771	12.226	13.771
	Øvrige lande	36.229	33.667	36.229	33.667
	<i>Præmien for direkte forsikring kan fordeles således:</i>				
	Individuelt tegnede forsikringer	26.695	23.603	26.695	23.603
	Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	4.062.315	4.200.578	4.062.315	4.200.578
	Der er alene tegnet forsikringer med bonusordning				
	<i>Antallet af forsikrede udgør:</i>				
	Individuelt tegnede forsikringer	1.891	1.665	1.891	1.665
	Forsikringer tegnet i ansættelsesforhold	130.131	129.513	130.131	129.513
<b>3</b>	<b>KURSREGULERINGER</b>				
	Investeringsejendomme			5.530	8.401
	Kapitalandele	1.455.799	1.133.855	1.233.318	1.260.084
	Investeringsforeningsandele	228.800	2.220.882	54.453	438.481
	Obligationer	-1.313.070	664.299	-1.626.529	1.726.103
	Afledte finansielle instrumenter	1.144.657	61.520	1.136.169	64.906
	Likvide beholdninger	-3.885	3.781	-28.601	-4.288
	<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>1.512.300</b>	<b>4.084.337</b>	<b>774.340</b>	<b>3.493.686</b>
<b>4</b>	<b>UDBETALTE YDELSER</b>				
	Summer ved død	-20.535	-4.921	-20.535	-4.921
	Summer ved udløb	-128.278	-93.554	-128.278	-93.554
	Statsafgift på kapitalpensioner	-1.981.168		-1.981.168	
	Pensions- og renteydelser	-355.411	-315.715	-355.411	-315.715
	Tilbagekøb/udtrædelsesgodtgørelser	-271.899	-233.502	-271.899	-233.502
		<b>-2.757.290</b>	<b>-647.692</b>	<b>-2.757.290</b>	<b>-647.692</b>
<b>5</b>	<b>ÆNDRING I LIVSFORSIKRINGSHENSÆTTELSE F.E.R.</b>				
	Garanterede ydelser	5.234.493	3.802.298	5.234.493	3.802.298
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	-3.931.122	-6.715.323	-3.931.122	-6.715.323
	Bonuspotentiale på fripolicer	-3.031.530	-1.583.354	-3.031.530	-1.583.354
	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r. i alt</b>	<b>-1.728.158</b>	<b>-4.496.379</b>	<b>-1.728.158</b>	<b>-4.496.379</b>

Note	Alle beløb i tusind kr.	Morderselskab		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
<b>6</b>	<b>ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER</b>				
	Administrationsaftale med Forca	-92.027	-85.790	-92.027	-85.790
	Personaleudgifter i alt	-22.060	-21.451	-22.060	-21.451
	Øvrige omkostninger	-20.020	-18.333	-20.130	-18.353
	Samlede omkostninger før fordeling	-134.107	-125.574	-134.217	-125.594
	Fordelte omkostninger	54.190	51.989	54.190	51.989
	<b>Administrationsomkostninger i alt</b>	<b>-79.917</b>	<b>-73.585</b>	<b>-80.027</b>	<b>-73.605</b>
	<i>Personaleudgifter specificeres således:</i>				
	Løn til medarbejdere	-16.174	-16.089	-16.174	-16.089
	Pensionsbidrag	-3.590	-3.269	-3.590	-3.269
	Lønsumsafgift mv.	-2.296	-2.093	-2.296	-2.093
	<b>Personaleudgifter i alt</b>	<b>-22.060</b>	<b>-21.451</b>	<b>-22.060</b>	<b>-21.451</b>
	Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til administrerende direktør Paul Brüniche-Olsen	3.064	3.004	3.064	3.004
	Honorar og vederlag til bestyrelsesmedlem Finn Scheibye	100	80	100	80
	Anne Mette Toftegaard (indtrådt 17.06.2013)	54		54	
	Den øvrige bestyrelse er ulønnet				
	Løn og vederlag til ansatte med indflydelse på virksomhedens risikoprofil	6.556	6.351	6.556	6.351
	Antal personer med indflydelse på virksomhedens risikoprofil	4	4	4	4
	Løn og vederlag til ansatte i Forca	42.044	37.286	42.044	37.286
	Antal heltidsbeskæftigede	19	19	19	19
	Antal heltidsbeskæftigede incl. Forcamedarbejdere	82	76	82	76
	Der er ingen variabel aflønning i Lærernes Pension, der henvises endvidere til selskabets hjemmeside for en nærmere beskrivelse af selskabets lønpolitik.				
	<b>Revisor:</b>				
	Deloitte				
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	548	532	820	793
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	114	228	114	228
	Skatterådgivning	28	163	28	163
	Andre ydelser	43	367	43	367
	<b>Samlede revisoromkostninger</b>	<b>733</b>	<b>1.290</b>	<b>1.005</b>	<b>1.551</b>



Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
<b>7</b>	<b>SKAT</b>				
	Årets selskabsskat	-27.357	-3.951	-27.357	-3.905
	Regulering af udskudt selskabsskat	-240	2.705	-240	-4.656
	Regulering af selskabsskat tidligere år	-1.182	1.167	-1.182	1.167
	<b>Skat i alt</b>	<b>-28.779</b>	<b>-78</b>	<b>-28.779</b>	<b>-7.394</b>
	<i>Det specificeres således:</i>				
	Skat af ordinært resultat	-28.779	-78	-28.779	-7.394
	Skat af årets resultat	-28.779	-78	-28.779	-7.394
	<b>Årets skat, i alt</b>	<b>-28.779</b>	<b>-78</b>	<b>-28.779</b>	<b>-7.394</b>
	<i>Selskabsskat, kan forklares således:</i>				
	Beregnet skat af årets resultat	-5.547	-20	-5.547	-1.848
	Skatteeffekt af:				
	Ikke skattepligtige indtægter/omkostninger	-21.810	-3.931	-21.810	-2.057
	Regulering af udskudt selskabsskat	-240	2.705	-240	-4.656
	Regulering af skat vedrørende tidligere år	-1.182	1.167	-1.182	1.167
	<b>I alt</b>	<b>-28.779</b>	<b>-78</b>	<b>-28.779</b>	<b>-7.394</b>
<b>8</b>	<b>REALISERET RESULTAT</b>				
	Renteresultat	2.368.273	5.028.120	2.368.273	5.028.120
	Risikoresultat	504.783	451.558	504.783	451.558
	Omkostningsresultat	398.422	406.125	398.422	406.125
	Markedsværdiregulering	609.787	-430.231	609.787	-430.231
	PAL af markedsværdiregulering	110.138	-77.716	110.138	-77.716
	<b>Realiseret resultat før bonus</b>	<b>3.991.403</b>	<b>5.377.856</b>	<b>3.991.403</b>	<b>5.377.856</b>
	Forlodsbonus efter PAL	1.544.834	1.108.942	1.544.834	1.108.942
	Årets PAL	277.683	221.414	277.683	221.414
	Statsafgift på kapitalpensioner	257.018		257.018	
	Henlagt til kollektiv bonuspotentiale	1.319.110	3.005.982	1.319.110	3.005.982
	Henlagt til kollektiv bonuspotentiale (PAL)	204.709	453.009	204.709	453.009
	<b>Fordelt til kunderne</b>	<b>3.603.353</b>	<b>4.789.348</b>	<b>3.603.353</b>	<b>4.789.348</b>
	Fordelt til særlige bonushensættelser	204.272	210.964	204.272	210.964
	Årets forrentning til særlige bonushensættelser	161.591	326.317	161.591	326.317
	Årets forrentning til egenkapital	0	51.150	0	51.150
	<b>I alt til særlige bonushensættelser</b>	<b>365.863</b>	<b>588.431</b>	<b>365.863</b>	<b>588.431</b>
	<b>Kundernes andel før PAL i alt</b>	<b>3.969.216</b>	<b>5.377.778</b>	<b>3.969.216</b>	<b>5.377.778</b>
	Fordelt til egenkapital				
	Resultat før skat	22.187	78	22.187	78
	<b>I alt til egenkapital før skat</b>	<b>22.187</b>	<b>78</b>	<b>22.187</b>	<b>78</b>

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

Note	Alle beløb i tusind kr.	Morderselskab		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
<b>9</b>	<b>DRIFTSMIDLER</b>				
	Kostpris pr. 1. januar	4.936	4.867	4.936	4.867
	Tilgang i året	225	894	225	894
	Afgang i året	-1.052	-825	-1.052	-825
	<b>Kostpris i alt</b>	<b>4.108</b>	<b>4.936</b>	<b>4.108</b>	<b>4.936</b>
	Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	-2.520	-2.523	-2.520	-2.523
	Årets nedskrivninger	0	0	0	0
	Årets afskrivninger	-753	-623	-753	-623
	Årets tilbageførsel af tidligere års afskrivninger på afhændede aktiver	830	626	830	626
	<b>Ned- og afskrivninger i alt</b>	<b>-2.443</b>	<b>-2.520</b>	<b>-2.443</b>	<b>-2.520</b>
	<b>Driftsmidler i alt</b>	<b>1.665</b>	<b>2.416</b>	<b>1.665</b>	<b>2.416</b>
<b>10</b>	<b>INVESTERINGSEJENDOMME</b>				
	Dagsværdi pr. 1. januar			1.005.000	817.669
	Tilgang i året			220.796	178.930
	Årets værdiregulering til dagsværdi			5.530	8.401
	<b>Dagsværdi i alt</b>			<b>1.231.326</b>	<b>1.005.000</b>
	Ved fastsættelse af dagsværdi er følgende vægtede gennemsnit af afkastprocenter anvendt:				
	Ejendomme til boligudlejning			4,9	4,7
	Ejendomme til erhvervsudlejning			5,5	5,5
	Til brug for værdiansættelsen af ejendomme indhentes der minimum hvert 3. år en vurdering fra eksternt valuar.				

Note Alle beløb i tusind kr.

**11 AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Afledte finansielle instrumenter 2013	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
Valutaterminforretninger	0-1	45.647.631	428.713
Afledte finansielle instrumenter 2012	År til udløb	Hovedstol	Bogført værdi
Swaps	+10	7.461	620
Swaption	1-10	14.922	136
Valutaterminforretninger	0-1	39.656.670	349.050

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

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
<b>12 SIKKERHEDSTILLELSE</b>	Selskabet har til sikkerhed for opfyldelsen af forpligtelser ved afdækning af rente- og aktiekursrisici netto deponeret obligationer til en værdi af	88.652	0	88.652	0

**13 EGENKAPITAL**

	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2013	49.070	398.464	447.534
Overført fra disponering af årets resultat		-6.592	-6.592
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>49.070</b>	<b>391.872</b>	<b>440.942</b>

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

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

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

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
<b>14</b>	<b>LIVSFORSIKRINGSHENSÆTTELSE</b>				
	Livsforsikringshensættelser primo	44.299.489	39.803.062	44.299.489	39.803.062
	Akkumuleret værdiregulering primo	-1.510.499	-1.080.268	-1.510.499	-1.080.268
	Retrospektive hensættelser primo	42.788.990	38.722.795	42.788.990	38.722.795
	Bruttopræmier	4.089.010	4.224.181	4.089.010	4.224.181
	Indskud PAL kompensation	552	47	552	47
	Omkostninger PAL kompensation	-18	-2	-18	-2
	Rentetilskrivning	1.540.309	1.234.766	1.540.309	1.234.766
	Forsikringsydelse	-723.361	-603.460	-723.361	-603.460
	Statsafgift på kapitalpensioner	-1.843.941		-1.843.941	
	Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-102.353	-107.890	-102.353	-107.890
	Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-409.124	-464.860	-409.124	-464.860
	Andet	-8.305	-5.623	-8.305	-5.623
	Overført til særlige bonus-hensættelser, netto	-204.272	-210.964	-204.272	-210.964
	Retrospektive hensættelser ultimo	45.127.487	42.788.990	45.127.487	42.788.990
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	900.712	1.510.499	900.712	1.510.499
	<b>Livsforsikringshensættelser i alt</b>	<b>46.028.199</b>	<b>44.299.489</b>	<b>46.028.199</b>	<b>44.299.489</b>
	Forhøjelse af bonuspotentiale på fremtidige præmier, som følge af kravene i regnskabsbekendtgørelsens § 66 stk. 7 og 8, udgør	447	3.004		
	Forhøjelse af bonuspotentiale på fripolicer, som følge af kravene i regnskabsbekendtgørelsens § 66 stk. 7 og 8, udgør	912.786	1.515.005		

Livsforsikringshensættelser fordelt efter rentegrupper, der er omfattet af kontributionsprincippet: Alle beløb i tusind kr.	Garanterede ydelser	Bonus-potentiale præmier	Bonus-potentiale fripolicer	I alt
<b>Livsforsikringshensættelser pr. 1. januar 2013</b>				
Rentegruppe 0 - 1%	35.487	109.250	14.613	159.349
Rentegruppe 1 - 2%	49.612	3.571	2.663	55.846
Rentegruppe 2 - 3%	4.501	14	0	4.515
Arbejdsgiverordninger	-7.748.211	37.337.387	14.490.602	44.079.779
<b>Alle rentegrupper</b>	<b>-7.658.611</b>	<b>37.450.222</b>	<b>14.507.878</b>	<b>44.299.489</b>
<b>Livsforsikringshensættelser pr. 31. december 2013</b>				
Rentegruppe 0 - 1%	31.248	120.573	25.318	177.139
Rentegruppe 1 - 2%	33.260	6.255	4.165	43.680
Rentegruppe 2 - 3%	2.580	0	0	2.580
Arbejdsgiverordninger	-12.959.640	41.254.516	17.509.924	45.804.799
<b>Alle rentegrupper</b>	<b>-12.892.552</b>	<b>41.381.344</b>	<b>17.539.408</b>	<b>46.028.199</b>

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
<b>15</b>	<b>KOLLEKTIVT BONUSPOTENTIALE</b>				
	Kollektivt bonuspotentiale primo	4.818.273	1.812.291	4.818.273	1.812.291
	Overført til/fra resultatopgørelsen	1.780.837	3.458.992	1.780.837	3.458.992
	Heraf PAL	-204.709	-453.009	-204.709	-453.009
	Statsafgift på kapitalpensioner	-257.018		-257.018	
	<b>Kollektivt bonuspotentiale ultimo</b>	<b>6.137.384</b>	<b>4.818.273</b>	<b>6.137.384</b>	<b>4.818.273</b>
	<b>Kollektivt bonuspotentiale fordelt efter rentegrupper, der er omfattet af kontributionsprincippet:</b>				
	Rentegruppe 0 - 1%	14.817	8.931	14.817	8.931
	Rentegruppe 1 - 2%	9.709	8.257	9.709	8.257
	Rentegruppe 2 - 3%	1.065	709	1.065	709
	Arbejdsgiverordninger	4.409.360	3.463.094	4.409.360	3.463.094
	<b>Alle rentegrupper</b>	<b>4.434.950</b>	<b>3.480.991</b>	<b>4.434.950</b>	<b>3.480.991</b>
	Risikogrupper	1.590.953	1.243.480	1.590.953	1.243.480
	Omkostningsgruppe	111.481	93.803	111.481	93.803
	<b>Alle grupper</b>	<b>6.137.384</b>	<b>4.818.273</b>	<b>6.137.384</b>	<b>4.818.273</b>
	Bonusgrad pr. rentegruppe på kollektivt bonuspotentiale:				
	Rentegruppe 0 - 1%	8,4%		8,4%	
	Rentegruppe 1 - 2%	22,4%		22,4%	
	Rentegruppe 2 - 3%	43,5%		43,5%	
	Arbejdsgiverordninger	9,8%		9,8%	
<b>16</b>	<b>SÆRLIGE BONUSHENSÆTTELSE, TYPE B</b>				
	Særlige bonushensættelser primo	3.252.343	2.765.897	3.252.343	2.765.897
	Tilgang i særlige bonushensættelser	204.272	210.964	204.272	210.964
	Udbetaling af særlige bonushensættelser	-52.761	-44.232	-52.761	-44.232
	Statsafgift på kapitalpensioner	-139.824		-139.824	
	Rente og risikoforrentning, særlige bonushensættelser	161.591	326.317	161.591	326.317
	Rente og risikoforrentning, egenkapitalens andel	0	51.150	0	51.150
	Heraf PAL	-24.723	-57.752	-24.723	-57.752
	<b>Særlige bonushensættelser, type B ultimo</b>	<b>3.400.898</b>	<b>3.252.343</b>	<b>3.400.898</b>	<b>3.252.343</b>
<b>17</b>	<b>UDSKUDT SELSKABSSKAT</b>				
	Udskudt skat primo	2.340	5.045	9.701	5.045
	Årets udskudte skat	240	-2.705	240	4.656
	<b>Udskudt skat ultimo</b>	<b>2.580</b>	<b>2.340</b>	<b>9.941</b>	<b>9.701</b>
	Udskudt skat vedrører:				
	Materielle aktiver	-40	2	-40	2
	Investeringsjendomme	2.818	2.580	10.179	9.941
	Andre tilgodehavender	-145	-242	-145	-242
	Ændring i udskudt skat som følge af ændring i skattesats	-53	0	-53	0
		<b>2.580</b>	<b>2.340</b>	<b>9.941</b>	<b>9.701</b>

Note	Alle beløb i tusind kr.	Moderselskab		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
<b>18</b>	<b>EVENTUALFORPLIGTELSE</b>				
	Til sikkerhed for forsikredes hensættelser er registreret følgende aktiver:				
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.040.618	575.482	1.040.618	575.482
	Kapitalandele i associerede virksomheder	135.789	219.751	135.789	219.751
	Kapitalandele	15.175.182	13.499.625	15.175.182	13.499.625
	Investeringsforeningsandele	22.883.874	19.367.658	22.883.874	19.367.658
	Obligationer	16.148.527	18.363.765	16.148.527	18.363.765
	Afledte finansielle instrumenter	56.271	-401.094	56.271	-401.094
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	141.642	384.268	141.642	384.268
	Likvide beholdninger	476.263	412.257	476.263	412.257
	Tilgodehavende renter	201.856	200.021	201.856	200.021
	<b>Til sikkerhed for hensættelser ultimo</b>	<b>56.260.021</b>	<b>52.621.734</b>	<b>56.260.021</b>	<b>52.621.734</b>
	Investeringsaktiver til overtagelse efter regnskabsåret	375.925	538.463	379.597	558.723
	Tilsagn om investering i noterede værdipapirer	109.980	135.818	109.980	135.818
	Tilsagn om investering i noterede værdipapirer	2.004.898	1.569.701	2.004.898	1.569.701
	Momsreguleringsforpligtelse på erhvervsejendom	484	1.402	484	1.402
	Selskabet indgår i en dansk sambeskatning med A/S Hotel Frederiksdal som administrationsselskab. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med regnskabsåret 2013 for indkomstskatter m.v. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.				
<b>19</b>	<b>NÆRTSTÅENDE PARTER M.V.</b>				
	Selskabet har kapitalandele i følgende tilknyttede virksomheder:				
	Lærernes Pension, ejendomsaktieselskab med hjemsted i Gentofte				
	Aktivitet: Investering i grunde og bygninger				
	Ejerandel: 100%				
	Virksomhedens resultat	33.524	4.931		
	Virksomhedens egenkapital	1.040.618	575.482		
	Selskabet har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:				
	Forca A/S med hjemsted i Gentofte				
	Aktivitet: Pensionsservice				
	Ejerandel : 33,33 %				
	Virksomhedens resultat	-112.883	475	-112.883	475
	Virksomhedens egenkapital	410.427	523.310	410.427	523.310
	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				

## 20 RISIKOSTYRING

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

## 21 FEMÅRSOVERSIGT OVER HOVED- OG NØGLETAL

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

Note Alle beløb i mio. kr.

## 22 FØLSOMHEDSOPLYSNINGER

Hændelse	Minimum påvirkning af basiskapitalen	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på fripolicydelser før ændring i anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på fripolicydelser
Rentestigning 0,7-1,0 pct. point	-110,3	-931,6	2.753,0	0,0
Rentefald 0,7-1,0 pct. point	117,1	535,6	-2.884,7	0,0
Aktiekursfald på 12 pct.	-164,7	-2.162,9	0,0	0,0
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-8,4	-110,5	0,0	0,0
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	-26,6	-349,8	0,0	0,0
Tab på modparter på 8 pct.	-77,4	-1.016,8	0,0	0,0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0,0	-174,0	-317,3	0,0
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0,0	150,3	298,9	0,0
Stigning i førtidspensionsintensiteten på 10 pct.	0,0	-11,2	-71,1	0,0

Note Alle beløb i mio. kr.

### 23 SPECIFIKATION AF INVESTERINGSAKTIVER OG AFKAST TIL DAGSVÆRDI

Koncern	Regnskabsmæssig værdi		Nettoinvesteringer	Afkast i% p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo		
Ejendomsaktieselskaber	575	1.041	432	3,5
<b>Grunde og bygninger i alt</b>	<b>575</b>	<b>1.041</b>	<b>432</b>	<b>3,5</b>
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>220</b>	<b>136</b>	<b>0</b>	<b>-38,2</b>
Børsnoterede danske kapitalandele	1.840	2.483	11	34,4
Unoterede danske kapitalandele	329	375	39	16,0
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	14.044	16.618	1.065	12,2
Unoterede udenlandske kapitalandele	3.604	4.034	551	0,7
<b>Øvrige kapitalandele i alt</b>	<b>19.817</b>	<b>23.510</b>	<b>1.666</b>	<b>12,1</b>
Statsobligationer (Zone A)	9.398	9.734	1.380	-7,8
Realkreditobligationer	11.529	12.078	679	1,4
Indeksobligationer	1.404	2.745	1.543	-5,7
Kreditobligationer investment grade	4.283	4.243	0	-0,9
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obl.	8.922	8.937	200	0,2
<b>Obligationer i alt</b>	<b>35.535</b>	<b>37.736</b>	<b>3.801</b>	<b>-2,2</b>
<b>Øvrige finansielle investeringsaktiver</b>	<b>801</b>	<b>618</b>	<b>-183</b>	<b>0,0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelse</b>	<b>350</b>	<b>429</b>	<b>0</b>	

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



Note Alle tal i pct.

#### 24 AKTIEBEHOLDNING FORDELT PÅ BRANCHER OG REGIONER

	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Syd-amerika	Japan	Øvrige Fjernøsten	Øvrige lande	Ikke fordelt	I alt
Energi	0,0	2,1	2,3	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	<b>4,6</b>
Materialer	0,0	1,7	0,8	0,0	0,4	0,0	0,4	0,0	<b>3,4</b>
Industri	0,1	3,1	2,1	0,0	1,2	0,1	0,2	0,0	<b>6,7</b>
Forbrugsgoder	0,0	2,7	2,6	0,0	1,5	0,1	0,0	0,0	<b>6,9</b>
Konsumentvarer	0,0	2,0	1,9	0,0	0,4	0,0	0,1	0,0	<b>4,5</b>
Sundhedspleje	0,2	2,0	2,4	0,0	0,4	0,0	0,2	0,0	<b>5,2</b>
Finans	0,8	7,1	3,5	0,0	1,5	0,3	0,9	0,0	<b>14,1</b>
IT	0,0	1,5	3,4	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	<b>5,7</b>
Telekommunikation	0,0	1,2	0,5	0,0	0,4	0,0	0,1	0,0	<b>2,2</b>
Forsyning	0,0	1,2	0,6	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	<b>2,0</b>
Ikke fordelt	39,6	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,5	<b>44,7</b>
<b>I alt</b>	<b>40,8</b>	<b>27,1</b>	<b>20,1</b>	<b>0,0</b>	<b>6,8</b>	<b>0,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>100,0</b>

Aktiebeholdningen omfatter kapitalandele, aktiebaserede investeringsforeningsandele og afledte finansielle instrumenter.

## OVERSIGT OVER PORTEFØLJEFORVALTERE ULTIMO 2013 FOR LÆRERNES PENSION:

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

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



LÆRERNES PENSION ER TIL FOR

# LÆRERNE

- HVERKEN MERE ELLER MINDRE

