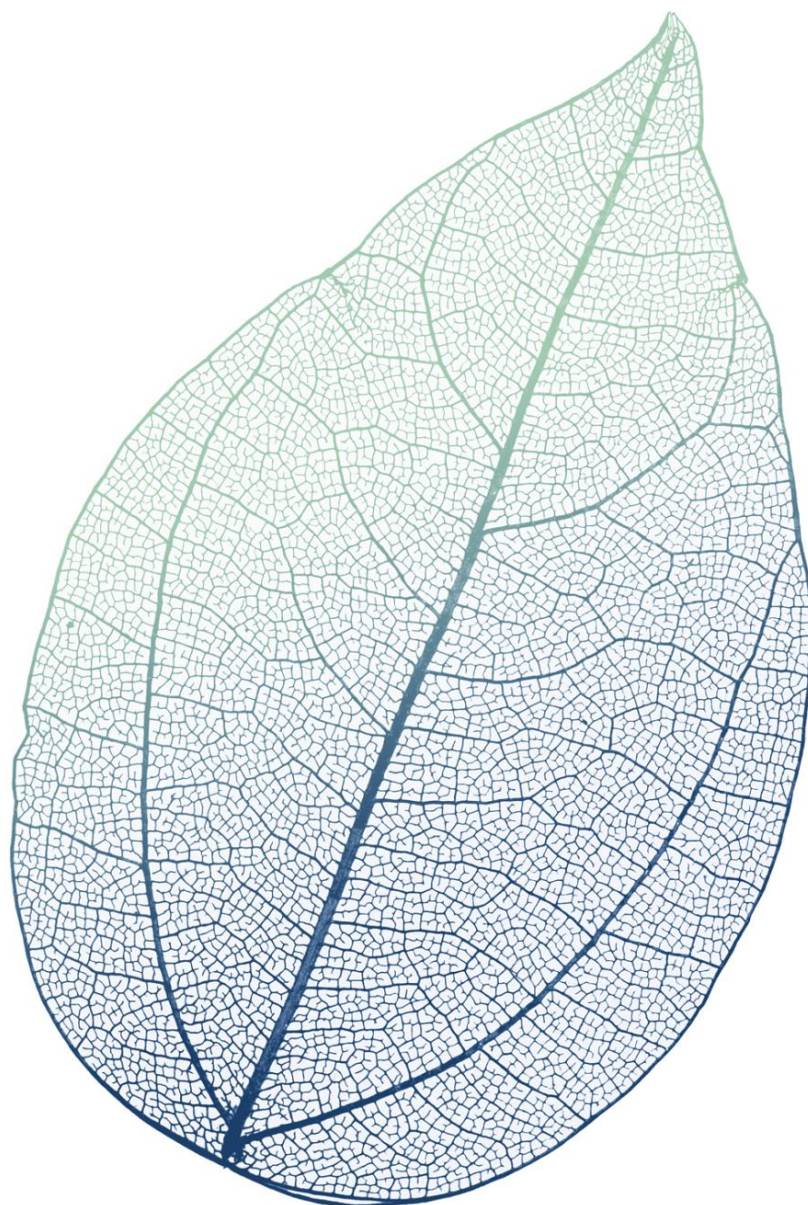


# Årsrapport 2017



**LÆGERNES**  
PENSION

## Indhold

Ledelsesberetning .....	3
Hoved- og nøgletal .....	3
Sammenfatning .....	4
Hvem er vi .....	5
Pensionsaktiviteter .....	7
Bankaktiviteter .....	10
Investeringsforeninger .....	12
Investeringsaktiviteter .....	13
Risikostyring og solvens .....	16
Samfundsansvar .....	18
Ledelse og organisation .....	19
Årets resultat .....	23
Forventninger 2018 .....	26
Regnskab .....	27
Resultatopgørelse og totalindkomst .....	27
Balance .....	29
Egenkapitalopgørelse .....	31
Noter .....	32
Ledelsespåtegning .....	68
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	69
Den lægelige revisors påtegning .....	74



## Ledelsesberetning

### Hoved- og nøgletal

	2017	2016
<b>Resultatopgørelse mio. kr. (ÅTD)</b>		
Medlemsbidrag	2.407	2.299
Investeringsafkast	7.753	6.240
Pensionsafkastskat	-1.144	-922
Pensionsydelse	-2.117	-1.973
Årets tilskrevne individuelle bonus	-2.902	-2.955
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-3.218	-1.632
Øvrige ændringer i pensionshensættelser mv.	345	-415
Administrationsomkostninger	-26	-27
<b>Periodens resultat</b>	<b>1.098</b>	<b>616</b>
<b>Balance mio. kr.</b>		
Investeringsaktiver	84.101	78.035
Afdækningsaktiver	5.227	4.946
Likvider og øvrige aktiver	531	576
<b>Aktiver i alt</b>	<b>89.859</b>	<b>83.557</b>
Garanterede ydelser og Risikomargen	31.439	36.639
Individuelle Bonuspotentialer	35.682	23.971
Kollektivt bonuspotentiale	11.363	8.145
Fortjenstmargen på pension og investeringskontrakter	312	4.271
Egenkapital inkl. overskudskapital	9.655	8.787
Øvrige passiver	1.408	1.745
<b>Passiver i alt</b>	<b>89.859</b>	<b>83.557</b>
<b>Nøgletal afkast i pct.</b>		
Afkast gennemsnitsrenteprodukter før pensionsafkastskat (N1)	9,4	8,5
Afkast af investeringsaktiver før pensionsafkastskat	10,0	8,6
<b>Øvrige nøgletal</b>		
Solvensdækning efter standardmetoden (pct.)	282	306
Bonusgrad (pct)	70,9	50,3
Kapitalgrundlaget (mio. kr.) <sup>1</sup>	56.532	45.161
Omkostningsprocent af hensættelser (N4)	0,03	0,04
Omkostninger pr. medlem (kr.) (N5)	572	596

<sup>1</sup>) Basiskapital plus kollektive og individuelle bonuspotentialer samt fortjenstmargen ud fra solvensmæssige hensættelser.



**LÆGERNES**  
PENSION

## Sammenfatning

### Hvem er vi

Lægernes Pension er ejet af medlemmerne. Der er ingen andre, der skal have del i overskuddet – alle pengene går til lægernes pensioner. 9 ud af 10 læger i Danmark er medlemmer af Lægernes Pension.

Afkast og omkostninger har stor betydning for, hvor meget man får udbetalt som pensionist. Kun en fjerdedel af pensionen, der udbetales, stammer fra indbetalinger. Resten kommer fra pensionskassens forrentning af pengene. Igennem 70 år har Lægernes Pension skabt et afkast til lægerne, der svarer til næsten 9 pct. om året. Omkostningerne til administration har i flere år været blandt de laveste i branchen.

Lægernes Pension er mere end en pensionskasse. Koncernen omfatter også en bank for læger og en investeringsforening, der gør det nemmere og billigere for Lægernes Pension at investere pensionsformuen.

### Året der gik

Årets resultat efter skat blev et overskud på 1.098 mio. kr. i 2017, mod 616 mio. kr. i 2016. Lægernes Bank leverede et overskud til pensionskassen på 48 mio. kr. efter skat.

Det officielle nøgletal for afkast for gennemsnitsrenteprodukter, som omfatter alle pensionskassens ordninger, blev på 9,4 pct. i forhold til 8,5 pct. i 2016. Det var især globale aktier og ejendomme samt realkreditobligationer og andre kreditobligationer, som bidrog til afkastet.

Sammensætningen af investeringsporteføljen blev i 2017 ændret for at opnå et højere afkast med den samme risiko. Det er sket ved at have færre aktier og

flere kredit- og reale aktiver som ejendomme, infrastruktur og vedvarende energi.

Omkostninger til administration var på 26 mio. kr. Målt i forhold til hensættelserne udgjorde det 0,03 pct. mod 0,04 pct. i 2016. Målt pr. medlem svarer det til 572 kr. mod 596 kr. året før.

Lægernes Pension fik 1.626 nye medlemmer i løbet af året, og medlemsbidragene voksede med 4,5 pct.

Medlemmerne fik i 2017 en kontorente på 4,43 pct. på den almindelige ordning med betinget garanti. Pensionister med denne ordning har desuden fået udbetalt et pensionisttillæg svarende til en forøgelse af pensionen på 13 pct.

Lægerne lever længere, og udviklingen er forstærket i de seneste år. Lægernes Pension har derfor hensat ekstra i 2017 for at kunne udbetale pension i længere tid.

En undersøgelse foretaget af konsulent- og analysevirksomheden Aalund i 2017 viste, at Lægernes Pension har landets mest tilfredse pensionsopsparere. Medlemmerne lægger særligt vægt på trygheden i pensionsordningen og pensionskassens evne til at få opsparingen til at vokse.

Lægernes Bank har nu eksisteret i 25 år som bank for læger og deres familier. For tredje år i træk kårede Forbrugerrådet Tænk Lægernes Bank som "Bedst i test" i en sammenligning af danske bankers vilkår og priser. I 2017 lancerede banken et fordelskoncept, hvor læger, der samler deres bankforretninger i Lægernes Bank, får endnu lavere priser på boliglån og finansiering af lægepraksis.

Lægernes Pension har en stærk solvensmæssig position. Basiskapitalen er tre gange så stor, som lovgivningen foreskriver.



LÆGERNES  
PENSION

## Hvem er vi

Lægernes Pension skal sikre lægerne pension og finansiel service gennem en veldrevet pensionskasse, bank og investeringsforening. På den måde bidrager vi til at skabe økonomisk tryghed i arbejdsliv og pensionisttilværelse for lægerne og deres familier. Pensionskassen er for alle, der har autorisation som læge, og medlemsskabet er obligatorisk for læger, der er omfattet af kollektiv overenskomst. 9 ud af 10 læger i Danmark er medlemmer af Lægernes Pension.

### *Ejet af lægerne*

Lægernes Pension er ejet af medlemmerne, og vi har ingen eksterne ejere, der skal have del i overskuddet. Alle pengene går til lægernes pensioner.

Vi er kun til for lægerne og kan tage hensyn til deres særinteresser og behov. Medlemmet kan vælge mellem flere forsikringsdækninger og supplere med forskellige opsparings- og forsikringsformer. Rammes medlemmet af sygdom og mister evnen til at arbejde som læge, er medlemmet ikke tvunget til at skifte erhverv. Vi forsikrer erhvervsevnen som læge – og ikke blot den generelle erhvervsevne.

### *Merværdi for lægerne*

Afkastet har stor betydning for, hvor meget man får udbetalt som pensionist. Kun en fjerdedel af pensionen, der udbetales, stammer fra indbetalinger. Resten kommer fra pensionskassens forrentning af pengene. Igennem 70 år har Lægernes Pension skabt et afkast til lægerne, der svarer til næsten 9 pct. om året.

Vi får over 1.500 flere medlemmer om året i Lægernes Pension og har nu 43.800 læger som medlemmer. Medlemsformuen er branchens højeste målt pr. medlem, og indbetalingerne vokser omkring 5 pct. hvert år. Ved frivillig omtegning har 93 pct. af medlemmerne en pensionsordning med gode afkastmuligheder foruden et garantielement, der sikrer mod store tab ved kursfald. De øvrige 7 pct. af medlemmerne har valgt at beholde den oprindelige ordning, der sikrer dem en fast garanteret pension.

### *Mere end pension*

Lægernes Pension er mere end en pensionskasse. Koncernen omfatter også en fuldservicebank og en investeringsforening.

Lægerne og deres familier har adgang til en attraktiv bank, der for tredje år i træk er kåret som "Bedst i test" af Forbrugerrådet Tænk. Banken er samtidig en god forretning for ejeren Lægernes Pension og dermed alle pensionskassens medlemmer. Samdriften med banken giver lavere omkostninger for medlemmerne. Oveni bidrager banken med et stabilt afkast til lægernes pensioner.

Lægernes Bank tilbyder bankforretninger lige fra investeringskoncept, boligrådgivning og den daglige privatøkonomi til rådgivning og finansiering af lægepraksis. Banken vokser både i antal kunder og i forretningsomfang med den enkelte kunde. Omkring 41 pct. af pensionskassens medlemmer er kunder i banken. Målt på arbejdende kapital er Lægernes Bank den 22. største af de 73 danske banker.

Lægernes Pension har egen investeringsforening, Lægernes Invest, der gør det nemmere og billigere for Lægernes Pension at forvalte sine investeringer og høste stordriftsfordele ved saminvestering med andre pensionskasser mv. Lægernes Invest er fokuseret på at have lave omkostninger.

Lægernes Pension investerer en stor del af formuen via Lægernes Invest. Læger, der benytter banken, har via investeringsforeningen mulighed for at investere deres opsparing i de samme porteføljer som Lægernes Pension benytter. Målt på formue er Lægernes Invest den 6. største investeringsforening i Danmark.

### *Strategi for koncernen*

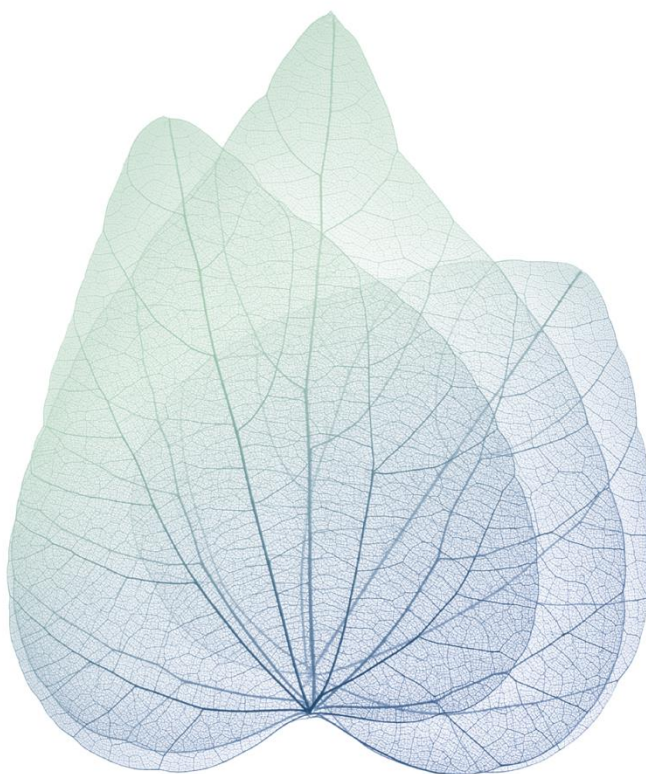
Det er vores mål at have konkurrencedygtige investeringsafkast, omkostninger og service. Vi samarbejder med andre pensionskasser – særligt inden for investering, hvor der er økonomiske fordele at hente.

I Lægernes Pension har vi historisk opnået høje investeringsafkast. Det meget lave renteniveau har ændret betingelserne for formueforvaltningen, hvorfor vi i stigende grad retter blikket mod de såkaldte "unoterede investeringer" som supplement til aktier og obligationer. Det har i dag ført til medejerskab af

vindmøller, solcelleanlæg, offentlig-privat partnerskabsprojekter, skibe, ejendomme og industrianlæg. Der er typisk tale om større investeringer, hvor vi går sammen med andre institutionelle investorer.

Målet er at opnå et langsigtet investeringsafkast, der er blandt den bedste tredjedel i branchen, og et løbende merafkast på 1 pct.point i forhold til strategisk benchmark, mens omkostningsniveauet skal være bedre end gennemsnittet for branchen. En af forudsætningerne for at bevare lave omkostninger er, at vi udnytter vores stordriftsfordele, og at organisationen er effektiv og bemannet med højt kvalificerede medarbejdere.

Kombinationen af pensionskasse, bank og investeringsforening gør os i stand til at tilbyde helhedsløsninger for den enkelte læge, der skaber sammenhæng og balance i økonomien. Lægerne kan trække på os, når de har et aktuelt behov, og de efterspørger i stigende grad vores rådgivning. Vi har fokus på at være tilgængelige, uanset om det gælder selvbetjeningsløsninger eller personlig kontakt, og vi ønsker at nå ud til flere læger ved opsøgende og målrettede aktiviteter. Det gælder både i form af rådgivningsmøder med den enkelte læge og skræddersyede kurser for grupper af læger rundt om på hospitaler, i regioner og hos Lægernes Pension.





## Pensionsaktiviteter

### Medlemmerne

Lægernes Pension havde en tilgang på 1.626 nye medlemmer i 2017 mod 1.525 i 2016 og havde ved udgangen af året 43.827 medlemmer. Det er ca. 15 pct. flere over de seneste fem år.

Gruppen af pensionister er steget mere end de øvrige grupper og udgør nu 23 pct. af medlemmerne mod 19 pct. for fem år siden.

#### Antal medlemmer

	2017	2012
Bidragbetalende	23.584	22.075
Hvilende	3.340	2.646
Opsparere	612	548
Lægestuderende	6.379	5.423
Pensionister	9.912	7.391
<b>Medlemmer i alt</b>	<b>43.827</b>	<b>38.083</b>

Note: Tabellen omfatter også ægtefælle- og børnepensionister

De seneste ti år har der været en stigning i alle aldersgrupper, bortset fra i gruppen af mænd i alderen 50-59. Mest markant er stigningen i gruppen over 70 år, hvor de fleste er gået på pension. Kvinder udgør

nu halvdelen af medlemmerne og er i klar overtal blandt de yngre medlemmer. Det er en stigning på 6 pct. point siden 2007.

### På pension

Læger går typisk på pension som 67-årige. Det er omtrent to måneder senere end for fem år siden, mens det stort set ikke har ændret sig de seneste tre år. Godt 17 pct. af lægerne, der gik på pension i 2017 var fyldt 70 år.

### Ved sygdom og død

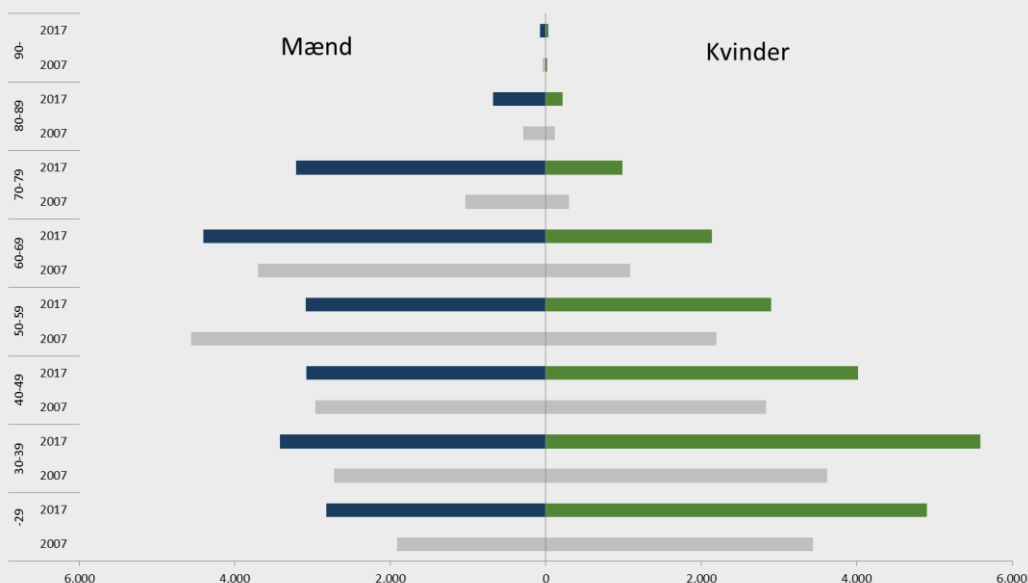
En pensionsordning i Lægernes Pension er mere end en opsparing til seniorlivet. Den forsikrer også lægen og de pårørende, hvis lægen bliver syg eller dør.

Lægernes Pension forsikrer erhvervsevnen som læge, dvs. ikke blot den generelle erhvervsevne. I 2017 har 78 medlemmer fået tilkendt invalidepension, mod 93 året før. Antallet af tilkendelser af invalidepension svinger en del fra år til år.

Vi yder tilskud til alkoholafvænning og har i 2017 givet tilskud til behandling til 14 medlemmer.

De fleste har desuden en forsikring mod udvalgte kritiske sygdomme. Forsikringssummen, der typisk er på 150.000 kr. blev udbetalt til 123 medlemmer i 2017.

#### Alder og køn de seneste ti år



#### **Antal modtagere af pension ved sygdom og død**

	2017	2016
Invalidepensionister under 67 år	517	511
Ægtefælle-/samleverpensionister	1.646	1.624
Modtagere af børnepension	606	605
Udbetalte summer ved kritisk sygdom	123	100

#### **Ekstra oveni den obligatoriske ordning**

Den obligatoriske ordning i Lægernes Pension danner et solidt fundament for lægens samlede pensionsordning. Der er mulighed for at erhverve supplerende dækning, hvis lægen ønsker mere i pension eller ved sygdom og død.

Produktet Livsvarig Livrente henvender sig til dem, der gerne vil spare mere op til pension, uden samtidig at øge forsikringsdækningen ved invaliditet. Livrenten er også velegnet for læger med egen virksomhed, der skattefrit kan indbetale op til 30 pct. af overskuddet.

Opsparingen på Livsvarig Livrente udbetales til de efterladte, hvis lægen dør inden pensionering. Efter pensionering er der også en garantiperiode med udbetaling til efterladte.

392 medlemmer har i 2017 samlet set indbetalt 76 mio. kr. på Livsvarig Livrente. Året før havde 331 medlemmer indbetalt 56 mio. kr.

Hver sjette kvindelige og hver ottende mandlige læger rammes af invaliditet i løbet af arbejdslivet. Medlemmerne kan forbedre deres økonomi med en erhvervsudygtighedsforsikring og få næsten samme indkomst, som inden de blev ramt af sygdom. Forsikringen tegnes gennem vores samarbejde med AP Pension.

Med en gruppelivsforsikring kan lægen sikre sine efterladte med et engangsbeløb. Forsikringen tegnes gennem vores samarbejde med Lægeforeningen.

#### **Hvad går indbetalingen til?**

Langt de fleste penge, som indbetales til en pensionsordning, spares op til tiden som pensionist. For en 40-årig læge går over 93 kroner af hver 100 kroner til

pension og 6 kroner til dækninger ved sygdom og død. Under en krone bruges til administration.

Har ordningen også pension til en ægtefælle/samlever ved lægens død, tages pengene af lægens egen pension, der derved bliver mindre. Hvis der er valgt en livsvarig pension til ægtefælle/samlever, bliver lægens egen pension ca. 14 pct. lavere end i ordningen uden pension til ægtefælle/samlever, mens den bliver omkring 9 pct. lavere, hvis ægtefælle/samleverpensionen kun skal udbetales i ti år.

#### **Grundlagsrenten blev sat ned**

Medlemmernes pension består af en grundpension og tillæg, der tilsammen giver det beløb, som medlemmet får udbetalt i pension. Grundlagsrenten er den rente, som vi bruger til at beregne grundpensionen.

I starten af 2017 blev grundlagsrenten sat ned til -0,5 pct. for ordninger med betinget garanti. Ændringen skyldtes, at de i forvejen meget lave markedsrenter var fortsat med at falde, og at flere endda var negative.

Grundpensionen blev dermed nedsat, men den samlede pension forblev stort set uændret, fordi vi satte tillæggene op. Det kan lade sig gøre, når vi lader grundlagsrenten følge markedsrenterne ned, og derved undgår at skulle købe renteforsikring til at dække for grundpensionen. I stedet kan vi investere mere frit for at opnå et konkurrencedygtigt investeringsafkast.

#### **Pensionen skal strække længere**

Medlemmerne i Lægernes Pension lever længere, og udviklingen er forstærket i de seneste år. Det betyder, at pensionen skal strække længere, med mindre tidspunktet for pensionering udskydes. Alternativet er at spare mere op til pension for at undgå at få mindre som pensionist.

For at sikre, at lægerne får et godt beslutningsgrundlag for, om man skal spare mere op eller ej, vil der i løbet af 2018 blive udarbejdet nye pensionsprognoser. Ændringerne vil primært berøre de yngre medlemmer, som også er de medlemmer, der kan forventes at leve længst. I forlængelse heraf vil der på generalforsamlingen i 2018 blive stillet forslag om forhøjelse af pensionsalderen, så den fremover følger folkepensionsalderen.



### ***De vigtige råd***

Pension er svært stof for de fleste. Særligt skattereglerne på området er komplicerede, og der er mange forhold at tage højde for, når man vil sikre sig selv og familien et økonomisk trygt liv. Det er en central del af hverdagen i Lægernes Pension at hjælpe lægerne til at træffe de vigtige beslutninger om deres liv, når de ikke længere arbejder. Det gør vi blandt andet ved at holde kurser på hospitaler og i lægeforeninger rundt om i landet målrettet forskellige livssituationer og behov.

Det enkelte medlem kan også møde os eller ringe til os og få rådgivning om sine personlige pensionsforhold, mens medlemsportalen Min pension og hjemmesiden lpb.dk giver det hurtige overblik i dagligdagen.

I 2017 har Lægernes Pension holdt godt 40 kurser og arrangementer for læger. Nærværd 1.000 læger har mødt en medlemskonsulent og fået personlig rådgivning om sin pension. Min pension er blevet besøgt af lægerne 53.000 gange, mens det er blevet til 1,3 mio. besøg på hjemmesiden i årets løb.

### ***Hvad siger medlemmerne?***

Lægernes Pension har landets mest tilfredse pensionsopsparende, viser resultaterne af en ny undersøgelse fra konsulent- og analysevirksomheden Aalund. Det er fjerde år i træk, at Lægernes Pension topper sammenligningen, men første gang, at undersøgelsen dækker hele pensionsbranchen. Medlemmerne lægger særligt vægt på den høje tryghed, som pensionskassen giver, samt pensionskassens evne til at få opsparingen til at vokse.

## Bankaktiviteter

### Bank for lægerne

Lægernes Bank er for læger og lægestuderende og for deres husstande. Omkring 41 pct. af medlemmerne i Lægernes Pension er kunder i banken. Vi oplever fortsat kundetilgang og fik i 2017 3.181 nye kunder. Ved årets afslutning havde banken 36.128 kunder.

Lægernes Bank tilbyder alle de gængse bankforretninger lige fra investeringskoncept, boligrådgivning og bankydelse, der dækker behovet for lægefamiliernes daglige privatøkonomi, til rådgivning og finansiering af køb, salg og drift af lægepraksis.

Rådgivning er et centralt element i Lægernes Bank. Vi har mange års erfaring med lægers økonomi, og lægen kan trække på rådgivningen alt efter behov. Vi bestræber os på at være proaktive og tage initiativet overfor kunderne, når vi ser, at der er behov.

### Udvikling i forretningsomfang

Det samlede forretningsomfang med kunderne steg 10 pct. til 24,7 mia. kr. Udviklingen oversteg forventningerne til 2017, og er drevet af vækst i Totalkreditlån og Porteføljepleje.

Væksten i Porteføljepleje skyldes både at flere kunder valgte at benytte investeringskonceptet og kursstigninger. Der blev oprettet 976 nye aftaler med en samlet markedsværdi på 1.033 mio. kr. For de henved 5.000 kunder, der benytter Porteføljepleje, var 2017 et godt år. Porteføljepleje gav et afkast i intervallet 4,6 pct. til 7,6 pct. for de fire forskellige investeringsstrategier i aftalerne. Afkastet var bedre end markedsgennemsnittet både for aktier og obligationer. Det bemærkes, at der ikke valutaafdækkes, hvorfor en faldende dollar har påvirket afkastene negativt.

Totalkreditlån voksede med 19 pct. i 2017. Andelen af fastforrentede realkreditlån med afdrag vokser fortsat og udgjorde ved årsskiftet mere end 55 pct. af de formidlede Totalkreditlån. Bidragsrabatten, som blev indført, da Totalkredit hævede bidraget på realkreditlån midt i 2016, blev i juli 2017 afløst af KundeKroner fra Totalkredit, som betales direkte til kunderne.

Bankudlån er faldet siden 2013. I 2017 faldt udlånet med 10 pct., hvilket især skyldes fald i erhvervsudlån. Det skyldes dels strukturelle årsager, mens praksiskunders stærke likviditetssituation har resulteret i mange ekstraordinære indfrielse.

Det samlede indlån var på 6.004 mio. kr. mod 6.193 mio. kr. ultimo 2016. Faldet i indlån er primært sket i puljeindlån, og er en naturlig konsekvens af, at der ikke længere oprettes puljeaftaler.

I 2018 forventer vi fortsat vækst i forretningsomfanget om end lavere end i 2017. Det forventes, at både nye kunder og eksisterende kunder vil bidrage, særligt inden for Totalkreditlån og Porteføljepleje.

### Årets resultat i banken

Årets resultat i banken blev 48,0 mio. kr. mod 40,5 mio. kr. i 2016 svarende til en stigning på 18,5 pct. Resultatet er højere end den senest udmeldte forventning ved halvåret 2017.

Netto rente- og gebyrindtægter steg med 16,9 mio. kr. til 187,3 mio. kr. Det er 12,2 pct. mere i forhold til år før og skyldes især øget forretningsomfang og stigende renteindtægter fra egenbeholdningens obligationer.

Kursreguleringer blev på 10,0 mio. kr. mod 20,4 mio. kr. i 2016 og bestod primært af kursgevinster på obligationer og kapitalandele i Lægernes Invest.

Forretningsomfang i Lægernes Bank pr. 31. december i mia. kr.

	2017	2016	2015	2014	2013
Udlån	2,8	3,1	3,5	3,8	3,9
Indlån (inkl. puljeindlån)	6,0	6,2	6,1	5,9	6,1
Garantier	0,8	0,7	0,5	0,4	0,3
Totalkreditlån	5,9	4,9	4,2	3,5	2,7
Depotværdi porteføljepleje	9,2	7,5	5,8	4,4	3,3
Forretningsomfang i alt	24,7	22,4	20,1	17,9	16,3

Omkostninger til personale og administration blev 145,3 mio. kr. mod 130,9 mio. kr. i 2016. Stigningen skyldes primært øgede it-driftsomkostninger og nysættelser afledt af det højere forretningsomfang. Årets nedskrivninger blev en indtægt på 3,8 mio. kr. mod en indtægt på 0,8 mio. kr. i 2016. Indtægten stammer fra tilbageførte nedskrivninger og tidligere afskrevne fordringer.

### **Kapitalgrundlag**

Bankens tilstrækkelige kapitalgrundlag blev ultimo 2017 opgjort til 11,1 pct. mod 11,4 pct. ultimo 2016. Solvensbehovet blev opgjort til 12,4 pct. Bankens overdækning var således 7,4 pct. point ultimo 2017.

### **Nyt i årets løb**

Bankens mål om at have konkurrencedygtige priser førte i 2017 til, at Forbrugerrådet Tænk for tredje år i træk kårede Lægernes Bank som "Bedst i test" i en sammenligning af danske bankers vilkår og priser. Forbrugerrådet har regnet sig frem til, at en lægefamilie kan spare op til 25.000 kroner om året ved at skifte til Lægernes Bank. Bankens placering som et af landets billigste pengeinstitutter er gennem flere år blevet bekræftet af forbrugerportalen Pengepriser.dk, som drives af Finansrådet og Forbrugerrådet.

I begyndelsen af året indførte banken et fordelsprogram for de kunder, der benytter Lægernes Bank som deres fortrukne bank. Med foretrukne bank forstås, at kunden har sin private NemKonto i Lægernes Bank samt et vist forretningsomfang. Som fordelskunde får man ekstra lave priser på boliglån og finansiering af lægepraksis. Øvrige kunder kan fortsat nyde godt af bankens generelt lave priser.

Lægernes Bank lancerede i foråret Prioritetskredit, som et fleksibelt alternativ til de traditionelle realkreditlån. Prioritetskredit fungerer både som indlåns- og udlånskonto, hvor kreditten udnyttes efter behov. Penge, der sættes ind på kontoen, reducerer lånebeløbet, så kundens renteudgift bliver mindre. I lighed med realkreditlån kan man låne op til 80 procent af ejerboligens værdi. Omkring 400 kunder har indtil videre valgt en Prioritetskredit.

Banken arbejder løbende med at digitalisere de kundesvendte processer for at lette lægens hverdag. Specielt inden for områderne digital ansøgning og signe-

ring via netbank og mobilbank er der sket en videreudvikling til gavn for både kundeoplevelsen og effektiviseringen af processer.

Fra 2017 er der trådt nye EU-regler kaldet MiFID II i kraft for at beskytte kunder, der handler værdipapirer. Reglerne skal blandt andet sikre en højere grad af gennemsigtighed i investeringsydelse, øget information om risici og optimering af rådgivningen. Ultimo 2017 introducerede banken derfor en digital investeringsguide, hvor kunden fastlægger sin investeringsprofil og får en individuel investeringsanbefaling i relation til Porteføljepleje.

Vi måler løbende, om kunderne er tilfredse med banken. Målingerne viser overvægt af såkaldte ambassadører, der har positive erfaringer med banken. Desuden viser de, at 85 pct. finder rådgivningen kompetent, mens 93 pct. synes, at prispolitikken er fair.

### **Nyt i 2018**

Lægernes Bank anvender Bankernes EDB Central (BEC) som leverandør af bankens it-systemer. Fra 2018 indføres nye krav til pengeinstitutternes kapitalgrundlag (NEP-krav). Finanstilsynet har krævet udtrædelsesgodtgørelsen til BEC tillagt NEP-kravet, fordi de mener, at den udgør en afviklingshindring. Som konsekvens har BEC's ejerkreds besluttet at reducere forpligtelserne ved udtrædelse for BEC medlemmerne. Det har medført, at BEC har gennemført en nedskrivning af de eksisterende aktiverede udviklingsaktiviteter og at banken i 2017 har indskudt yderligere kapital i BEC samt foretaget en nedskrivning på kapitalandelen i BEC på i alt 7,3 mio. kr.

Regnskabsstandarden IFRS 9 bliver implementeret for regnskabsåret 2018. De nye regler påvirker metoden for nedskrivninger og medfører en mere fremadskudende måling af værdiforringelse af udlån baseret på forventet tab i aktivets levetid, i modsætning til de nuværende regler som baseres på konstaterede tab. Det forventes, at nedskrivningerne øges med 15 mio. kr. efter skat. De øgede nedskrivninger skal, reguleret for skat, fratrækkes bankens egenkapital pr. 1. januar 2018. En vedtaget overgangsordning, som sikrer gradvis indfasning af indvirkningen på opgørelse af bankens kapitalgrundlag over 5 år, medfører, at opgørelsen af kapitalgrundlaget ikke forventes væsentligt påvirket.

## Investeringsforeninger

Formålet med Lægernes Invest er at kunne udbyde et bredt univers af en række investeringsafdelinger med forskellige aktivklasser og en omkostningseffektiv forvaltning til fordel for pensionskassens medlemmer og bankens kunder.

Gennem Lægernes Invest kan Lægernes Pension på en effektiv måde investere sammen med andre lige-sindede investorer, og de læger der har valgt at benytte Porteføljepleje i Lægernes Bank. Det gør en forskel både på omkostningseffektivitet og investeringsuniversets brede, at vi tilsammen kan investere ca. 94 mia. kr. i børsnoterede aktiver.

Ved at samle investeringerne i Lægernes Invest er der opnået stordriftsfordele i form af bl.a. lavere forvalter gebyrer, lavere transaktionsomkostninger samt lavere omkostninger til afvikling og compliance.

Lægernes Invest er en fællesbetegnelse for Investeringsforeningen Lægernes Invest og Kapitalforeningen Lægernes Invest. Ved udgangen af 2017 omfattede Lægernes Invest 39 afdelinger fordelt på 21 aktieafdelinger og 18 obligationsafdelinger. Aktieafdelingerne omfatter såvel afdelinger med passive som aktive aktieforvaltere samt forvaltere med henholdsvis et

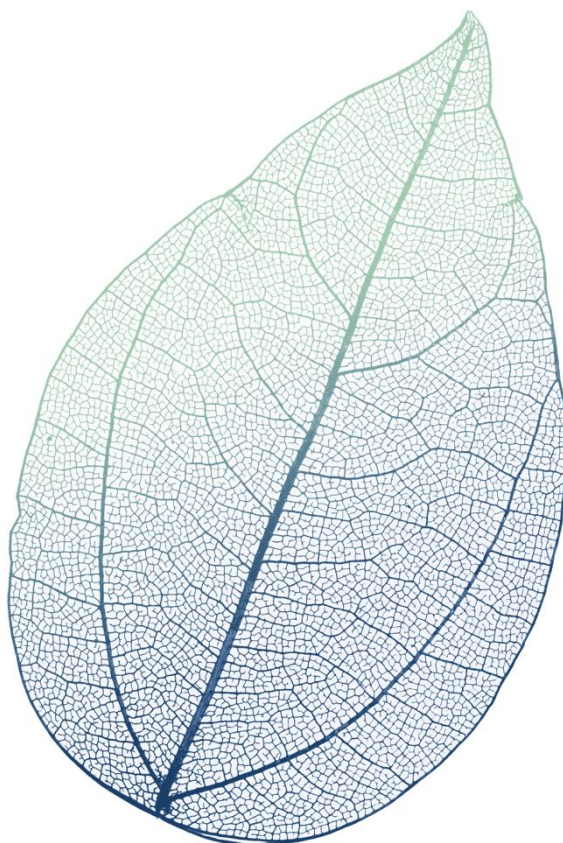
regionalt og et globalt investeringsunivers.

Lægernes Bank har et tæt samarbejde med Lægernes Invest om distribution, markedsføring, investorrådgivning, valg og overvågning af foreningens øvrige samarbejdspartnere, som blandt andet omfatter aktivklasser, investeringsforvaltere, depotselskab og forvaltningsselskab. Samarbejdet omfatter også rådgivning om og overvågning af foreningernes politik for ansvarlige investeringer.

Lægernes Invest danner i flere tilfælde udgangspunkt for et samarbejde med andre investorer om formueforvaltning og giver omkostningsbesparelser for alle deltagerne.

Den samlede formue i Lægernes Invest i 2017 var på 94,1 mia. kr. Heraf ejer Lægernes Pension og Lægernes Bank 56,3 mia. kr., mens andre pensionskasser mv. og bankens kunder – ejer i alt 37,7 mia. kr. Lægernes Pension har bestemmende indflydelse i foreningerne.

Lægernes Pension benytter også andre investeringsforeninger for at opnå stordriftsfordele i formueforvaltningen og har ved udgangen af 2017 indskudt 5,5 mia. kr. i eksterne investeringsforeninger.



## Investeringsaktiviteter

### Udviklingen på de finansielle markeder

2017 blev et år præget af generel fremgang i verdensøkonomien. Væksten i den amerikanske økonomi fortsatte, samtidig med at både Europa og Asien oplevede stigende vækst. Den politiske usikkerhed i begyndelsen af 2017 aftog i løbet af året, hvilket havde en positiv indvirkning på aktiemarkederne, som samlet set gav et afkast på 9,0 pct. i 2017, målt ved MSCI AC world indekset i danske kroner.

#### Udviklingen på aktiemarkedet



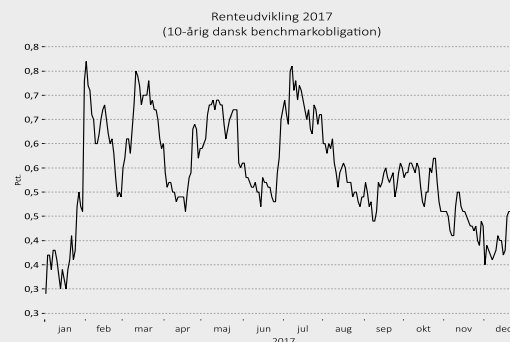
Kilde: Macrobond

Den øgede vækst medførte også en indsnævring i kreditpræmierne for virksomhedsobligationer, idet virksomhedernes indtjeningssevne blev forbedret. Da statsrenterne samtidig var stabile, resulterede det i et positivt afkast på virksomhedsobligationer.

Højere vækst førte også til stigende råvarepriser, hvilket har understøttet en række emerging market økonomier. Investeringsafkastet på emerging markets obligationer oplevede dog modvind fra en styrkelse af euro overfor dollars og fra politisk usikkerhed i flere emerging market lande.

Fremgangen i økonomien affødte forventninger om stigende inflation. Trods det er renterne næsten ikke steget. Det har været til gunst for danske nominelle obligationer, som har givet et afkast på 3,8 pct. i 2017. Det skyldtes især kursstigninger på realkreditobligationer.

#### Udviklingen på obligationsmarkedet



Kilde: Macrobond

Valutamarkederne var i 2017 præget af en styrkelse af euro overfor dollars. Samtidig har den danske krone ligget stabilt overfor euro.

### Investeringsafkast

Lægernes Pension opnåede i 2017 et afkast for gennemsnitsrenteprodukter (N1) på 9,4 pct. mod 8,5 pct. i 2016. Da egenkapitalen i vid udstrækning var investeret ligesom pensionshensættelserne, blev det samlede afkast på niveau med N1.

Investeringsaktiverne udgør langt størstedelen af de samlede aktiver. Der er derfor ikke stor forskel på det samlede afkast og afkastet fra investeringsaktiverne. Afdækningsaktiverne har dog trukket det samlede afkast lidt ned som følge af svagt stigende renter.

#### Investeringsafkast før pensionsafkastskat i pct.

	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast for gennemsnitsrenteprodukter (N1)*	9,4	8,5	1,7	10,2	7,0
Afkast samtlige aktiver (investeringsaktiver og afdækningsaktiver)	9,4	8,3	1,8	9,1	6,4
Afkast investeringsaktiver	10,0	8,6	2,2	8,6	8,3

Note: \* Sammenligningstal for 2013-2015 efter daværende anvendt regnskabspraksis.

Investeringsaktiverne er opdelt i fem risikoklasser, der har bidraget forskelligt til afkastet. Risikoklasserne er beskrevet mere uddybende på næste side. Resultatet af valutaafdækninger medregnes i hver risikoklasse.

#### Risikoklassernes afkast i 2017 i pct.

	Tidsvægtet Afkast	Strategisk benchmark
Renter	3,9	2,8
Inflation	3,1	1,4
Kredit	4,8	4,5
Aktier	20,1	20,8
Reale aktiver	13,9	2,0
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>10,0</b>	<b>8,2</b>

Note: Interne investeringsomkostninger kun fratrullet i totalen.

Især aktier og reale aktiver bidrog positivt til det samlede afkast. Afkastet fra de reale aktiver stammer fortrinsvis fra ejendomsinvesteringer, men også fra infrastrukturinvesteringer, som er de to væsentligste aktivklasser under reale aktiver.

I 2017 opnåede Lægernes Pension et merafkast på 1,8 pct.point på investeringsaktiverne i forhold til strategisk benchmark.

Merafkastet i 2017 kom hovedsagligt fra højere afkast end benchmark på reale aktiver og renter. Det skyldes primært ejendomme og danske realkreditobligationer. Et andet væsentligt bidrag er kommet fra løbende under- og overvægte af de enkelte risikoklasser i forhold til det strategiske benchmark.

#### Formueforvaltning

Aktiverne i Lægernes Pension er opdelt i investerings- og afdækningsaktiver. Pr. 31. december 2017 udgjorde investeringsaktiverne 93,6 pct. og afdækningsaktiverne 5,8 pct. af de samlede aktiver.

#### Investeringsaktiver

Investeringsaktiverne anvendes primært til at investere pensionsmidler med betingede grundlag og egenkapitalen.

Investeringsaktiverne forvaltes ud fra en målsætning om at opnå det størst mulige investeringsafkast efter omkostninger, under hensyntagen til den risiko pensionskassen kan og vil løbe.

Bestyrelsen fastlægger ved årets start det strategiske benchmark for investeringsaktiverne, dvs. idealporteføljen for investeringerne i Lægernes Pension. Det strategiske benchmark fastlægges med udgangspunkt i et globalt investeringsunivers og angiver udgangspunktet for fordelingen af eksponeringen på risikoklasserne rente, inflation, kredit, aktier og reale aktiver.

Både investeringsrammer og målsætning til investeringsafkast fastsættes ud fra det strategiske benchmark. Opgaven for administrationen er at opnå et højere afkast end det strategiske benchmark inden for de investeringsrammer (herunder begrænsning af risiko), som bestyrelsen har tilladt. Når man, som Lægernes Pension, anvender aktiv forvaltning, er målsætningen, at afkastet skal være højere end afkastet af det strategiske benchmark.

Den ønskede eksponering inden for hver risikoklasse opnås gennem børsnoterede, ikke-børsnoterede investeringsaktiver og derivater.

Langt hovedparten af investeringsaktiverne forvaltes af eksterne forvaltere med specialkompetencer inden for deres specifikke områder. Opgaven for Lægernes Pension består således primært i at fastlægge den overordnede investeringsstrategi, udvælge og overvåge investeringerne samt vælge de rette forvaltere.

For de ikke-børsnoterede investeringer foregår investeringerne ofte i partnerskaber med andre pensionskasser og livsforsikringsselskaber.

Eftersom hovedparten af investeringerne foretages gennem investeringsforeningen og kapitalforeningen i Lægernes Invest optræder de regnskabsmæssigt som kapitalandele, selvom den reelle eksponering, som de giver, ligger inden for de enkelte risikoklasser.



## Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter i risikoklasserne

Risikoklasse	Finansielle instrumenter	Afledte finansielle instrumenter
Renter	Likvider (pengemarkedsforretninger), danske statsobligationer, amerikanske statsobligationer, statsobligationer OECD, danske realkredit	Renteswaps og obligationsfutures, repoforretninger, renteswaptioner
Inflation	Indeksobligationer	Inflationsswaps, swaps på råvareindeks, payer swaptioner, syntetiske indeksobligationer
Kredit	Kreditobligationer (Investment Grade, High Yield, Emerging Markets), senior lån, unoterede fonde	CDS
Aktier	Børsnoterede og ikke børsnoterede aktier	Aktiefutures og –swaps, aktiesektorfutures, aktieoptioner
Reale aktiver	Aktier og fonde (infrastruktur, ejendomme og leasingaktiver)	-
Fælles	-	Valutatransaktionsforretninger

Lægernes Pension afdækker som udgangspunkt størstedelen af valutakursrisikoen i dollar, yen, pund, Hong Kong dollar og euro. I visse tilfælde afdækkes flere valutaer.

### Afdækningsaktiver

Afdækningsaktiverne anvendes primært til at afdække renterisikoen på hensættelserne til pensioner med garanterede grundlag for at beskytte kapitalgrundlaget og de forvaltes ud fra en målsætning om at minimere denne renterisiko. Afdækningen reducerer kapitalkravet, hvilket giver større frihedsgrader for placeringen af investeringsaktiverne.

Som udgangspunkt foretages en fuldstændig renteafdækning af hensættelserne til pensioner med et garanteret grundlag. Renteafdækning af pensionshensættelserne til pensioner på betinget grundlag foretages som udgangspunkt ikke.

Ud over det primære formål kan afdækningsaktiverne også periodevist anvendes til aktieafdækning for at styrke kapitalforholdene uden at skulle sælge ud af de underliggende aktier.

Afdækningsaktiverne består af obligationer og derivater. Der anvendes stats- og realkreditobligationer, renteswaps og -swaptioner samt obligationsfutures. Til aktieafdækning anvendes både aktiefutures og aktieoptioner i aktieafdækningen.

### Nyt i årets løb

I starten af 2017 blev forvaltningen af investeringsporteføljen ændret. Risikoklasserne blev implementeret i stedet for den tidligere opdeling i børsnoterede obligationer og aktier samt ikke-børsnoterede inve-

steringer. Det har forbedret håndteringen af den samlede risikoprofil, bl.a. ved brug af afledte finansielle instrumenter og bidraget til lavere transaktionsomkostninger.

På den baggrund blev der i 2017 foretaget en større justering af den strategiske sammensætning af investeringsporteføljen. Formålet var at opnå et højere forventet afkast med den samme risiko. Det er sket ved at have færre aktier og flere kredit- og reale aktiver.

### Risikoeksponering fordelt på risikoklasser i pct.\*

	Ultimo 2017	Primo 2017
Renter	9	10
Inflation	4	5
Kredit	24	20
Aktier	52	57
Reale aktiver	12	9
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Note: \* Inklusiv eksponering fra afledte finansielle instrumenter

Stigningen i risikoeksponering fra kredit skyldes primært køb af ikke-børsnoterede fonde med senior loans samt større eksponering til emerging market obligationer.

Væksten i reale aktiver er sket ved investering i bolig- og erhvervsejendomme i Københavnsområdet samt i en række fonde inden for shipping infrastruktur samt i vedvarende energi.

## Risikostyring og solvens

Lægernes Pension har en stærk solvensmæssig position, som giver mulighed for at føre en risikovillig investeringspolitik. Risikovillighed er en nødvendighed for at opnå et højt investeringsafkast, men medfører samtidig risikoen for, at pensionerne må nedsættes som følge af lave investeringsafkast.

### Væsentligste risici

Lægernes Pension er – som en naturlig konsekvens af at drive et pensionselskab - eksponeret mod en række forskellige risici, hvor de væsentligste er:

- **Livsforsikringsrisici:** Pensionshensættelserne er baseret på forudsætninger om, hvor længe medlemmerne lever, hvor mange der rammes af invaliditet mv. Hvis disse forudsætninger viser sig ikke at holde stik og må ændres, kan det medføre, at pensionskassen skal hensætte et større beløb.
- **Markedsrisici:** Investering af pensionskassens formue medfører en risiko for tab på aktiverne gennem ændringer i renter, aktiekurser, valutakurser, ejendomspriser mv. Foruden investeringernes markedsrisici er pensionskassen eksponeret over for renterisici på pensionerne, idet der skal hensættes et større beløb, hvis renteniveauet falder.
- **Modpartsrisici:** Pensionskassen kan lide tab, hvis én eller flere af dens bankforbindelser går konkurs. Dette kan enten være ved tab af kontantindtægter eller ved manglende betaling for afledte finansielle instrumenter.
- **Operationelle risici:** Omfatter risici som fx nedbrud af it-systemer, menneskelige fejl, brand, vandskade og tyveri.

For yderligere oplysninger om risici og følsomheder henvises til regnskabet note 44.

### Solvens

Lægernes Pension er omfattet af det europæiske Solvens II-regelsæt for opgørelse af et solvenskapitalkrav, som skal sikre, at forsikrings- og pensionselskaber ikke ender i en situation, hvor de ikke er i stand til at udbetale erstatninger eller pensioner.

Pensionskassen opgør solvenskapitalkravet vha. standardmodellen, som indeholder en række stressscenarier for livsforsikringsrisici, markedsrisici, modpartsrisici og operationelle risici. Stressscenarierne skal afspejle den værste udvikling, der vil forekomme i en periode på 200 år, inden for et specifikt område som

aktiekursfald eller stigning i levetid. Modellen tager højde for, at alle stressscenarierne ikke nødvendigvis rammer på én gang (diversifikation).

Den samlede risiko i standardmodellen udtrykker det samlede tab, som pensionskassen ville blive udsat for i det værste år ud af en periode på 200 år. Dette tab vil dels medføre, at der vil blive udloddet mindre bonus i ordninger med betinget garanti og dels, at der må overføres midler fra basiskapitalen til ordninger med ubetinget garanti.

Nedenstående tabel viser pensionskassens risiko fordelt på risikotyper og diversifikation. Markedsrisici og livsforsikringsrisici udgør langt størstedelen af pensionskassens risiko.

#### Risikotyper, ultimo 2017, mio. kr.

Risikotype	Risiko
Livsforsikringsrisici	3.891
Markedsrisici	20.838
Modpartsrisici	92
Operationelle risici	300
Øvrige risici	253
Diversifikation	-2.674
<b>Risiko i alt</b>	<b>22.700</b>

Note: Solvenskapitalkrav opgjort vha. standardmodellen og med indregning af nedsættelse af grundlagsrente ved rentefald.

Nedenstående tabel viser, hvordan risiko og kapitalgrundlag er fordelt på kapitaltyper.

#### Risiko og kapitalgrundlag, ultimo 2017, mio. kr.

Kapitaltype	Risiko	Kapitalgrundlag
Bonushensættelser	19.350	47.081
Basiskapital	3.350	9.451
<b>I alt</b>	<b>22.700</b>	<b>56.532</b>

Note: Solvensmæssigt kapitalgrundlag.

Ud af den samlede risiko på 22,7 mia. kr. fordeles 19,4 mia. kr. som reduktion i bonushensættelser. Da der samlet er bonushensættelser på 47,1 mia. kr., vil der fortsat være råderum for betydelige bonusudlod-

ninger, selv hvis pensionskassen oplever det værste år i en periode på 200 år.

Ud af den samlede risiko på 22,7 mia. kr. skal basiskapitalen dække 3,4 mia. kr., svarende til pensionskassens solvenskapitalkrav. Ved at sætte basiskapitalen på 9,5 mia. kr. i forhold til solvenskapitalkravet fås pensionskassens solvensdækning, som er 282 pct. Dette afspejler, at pensionskassen har næsten tre gange så stor en basiskapital, som det tab af basiskapital, der vil opleves i det værste år ud af en periode på 200 år.

#### ***Udvikling i 2017***

Pensionskassens solvensmæssigt opgjorte **basiskapital** er øget fra 8.535 mio. kr. til 9.451 mio. kr. som følge af et positivt investeringsafkast.

Den solvensmæssigt opgjorte **kollektive** del af bonus-hensættelserne er øget fra 7.533 mio. kr. til 10.701 mio. kr., idet årets afkast i betinget garanterede ordninger overstiger bonusudlodninger.

Den solvensmæssigt opgjorte **individuelle** del af bonus-hensættelserne er øget fra 34.553 mio. kr. til 36.380 mio. kr. Det afspejler, at renteniveauet er højere ved årets afslutning end ved årets begyndelse.

Pensionskassens markedsrisici er øget fra 18.124 mio. kr. til 20.838 mio. kr., hvilket især skyldes øgede aktierisici. Livsforsikringsrisici er reduceret marginalt fra 3.987 mio. kr. til 3.891 mio. kr. Solvenskapitalkravet er øget fra 2.787 mio. kr. til 3.350 mio. kr. som følge af stigningen i markedsrisici. Solvensdækningen er reduceret fra 306 pct. til 282 pct. som en konsekvens af det øgede solvenskapitalkrav.

## Samfundsansvar

Lægernes Pension er opmærksom på de forventninger, som lægerne har til formueforvaltningen. Det er vores opgave at sørge for, at Danmarks læger får det bedst mulige afkast af deres pensionsopsparring samtidig med, at vi investerer ansvarligt. Det er vores forventning, at investeringer i selskaber, der udviser ansvarlighed, bedre er i stand til at øge den forventede langsigtede selskabsværdi.

### Politikken

Vi har vedtaget en politik for ansvarlige investeringer. Den tager udgangspunkt i Danmarks officielle politik over for konkrete lande og selskaber. Det vil sige de krav, som danske myndigheder og anerkendte internationale organisationer har vedtaget, og som er tiltrådt af Danmark.

De overordnede retningslinjer for ansvarlige investeringer er et ønske om, at selskabs- og landevurderinger sker på et objektivt og universelt grundlag, der står over religiøse, kulturelle og økonomiske forhold mellem de forskellige dele af verden.

De overordnede principper for ansvarlige investeringer er, at vi tilstræber alene at investere i selskaber, der overholder lokal lovgivning, grundlæggende menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og internationale regler og normer inden for antikorruption, bestikkelse, klima, miljø og våbenproduktion. Vi tilstræber derudover at undgå investeringer i selskaber, der leverer stoffer til anvendelse ved henrettelser. Det er vores politik ikke at investere i selskaber, der har tobak som en betydelig aktivitet eller indtægtskilde. Dette gælder såvel produktion som service og distribution.

Politikken for ansvarlige investeringer gælder også for koncernens datterselskaber og kan læses i sin helhed på [www.lpb.dk/ri](http://www.lpb.dk/ri).

### Aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab er et centralt element i politikken. Vi benytter os af dialog og vores stemmeret og - i sidste ende – af eksklusion af de selskaber, der ikke kan påvirkes til ansvarlig adfærd.

Dialog er en af de metoder, vi kan udøve vores samfundsansvar på, ligesom vi benytter stemmerettighederne til at fremme en langsigtet økonomisk vækst og ordentlige ledelsesforhold i selskaberne. Vælger vi at afhænde en investering i et selskab, sætter vi Lægernes

Pension uden for indflydelse. Eksklusion benyttes derfor først, når alle andre muligheder er udtømte.

Komiteen for god Selskabsledelse har lanceret en række anbefalinger, der skal sikre, at danske børsnoterede selskaber får det aktive ejerskab fra deres investorer, som er gavnligt for selskabernes værdiskabelse. Lægernes Pension efterlever samtlige anbefalinger om aktivt ejerskab. Redegørelse for Aktivt Ejerskab 2017 kan læses på [www.lpb.dk/ri](http://www.lpb.dk/ri).

### Politikken i anvendelse

Lægernes Pension investerer i et meget stort antal selskaber og lande. Vi benytter derfor et screeningsbureau til at påse, at investeringerne overholder politikken.

Lægernes Pension meldte sig i januar 2017 ind i organisationen Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) og var i juni 2017 medunderskriver på breve til lederne af G7 og G20 om at fortsætte opbakningen til den globale klimaaftale.

Vi samarbejder om at udøve vores ejerrettigheder med andre ligesindede investorer på tværs af landegrænser. Det sikrer en vis indflydelse, selvom pensionskassens ejerandele ofte er begrænsede.

Lægernes Pension har været i dialog med en række selskaber i løbet af 2017, ligesom vi har udnyttet stemmeretten til at påvirke selskaber til at følge vores politik. Aktiviteten er beskrevet i Redegørelse for Aktivt Ejerskab 2017 på [www.lpb.dk/ri](http://www.lpb.dk/ri).

### Resultater

Lægernes Pension har sammen med andre ligesindede investorer via et screeningsbureau i det forgangne år været i dialog med mere end 107 selskaber om problemfyldte forhold. De fleste af de berørte selskaber er åbne for dialog, som løbende udvikler sig.

I 2017 er investeringerne i vedvarende energi igen øget, hvilket understøtter politikken for så vidt angår klima.

### Forventninger til arbejdet fremover

Lægernes Pension forventer at fortsætte og videreudvikle den eksisterende politik for ansvarlige investeringer, som understøtter de retningslinjer for samfundsansvar, der udstikkes af danske myndigheder, internationale organisationer og vores medlemmer.

## Ledelse og organisation

Lægernes Pension ejes af medlemmerne. Det er medlemmerne, der vælger de delegerede, som udgør generalforsamling.

Generalforsamlingen vælger pensionskassens bestyrelse og revisorer. Bestyrelsen består af fire læger (medlemmer), der er indstillet af Lægeforeningen, og tre (dog kun to fra 28. august 2017 og frem til generalforsamlingen i 2018) eksterne bestyrelsesmedlemmer (ikke medlemmer), der er indstillet af pensionskassens bestyrelse.

Bestyrelsen udpegede i august 2017 Peter Melchior som ny formand, da Linda Nielsen udtrådte af bestyrelsen.

### Bestyrelsens ansvar og opgaver

Bestyrelsen varetager den overordnede og strategiske ledelse og skal sikre en forsvarlig organisering af Lægernes Pension. Det betyder blandt andet, at bestyrelsen skal træffe beslutning om den overordnede strategi og forretningsmodel. Bestyrelsen ansætter den administrerende direktør og den ansvarshavende

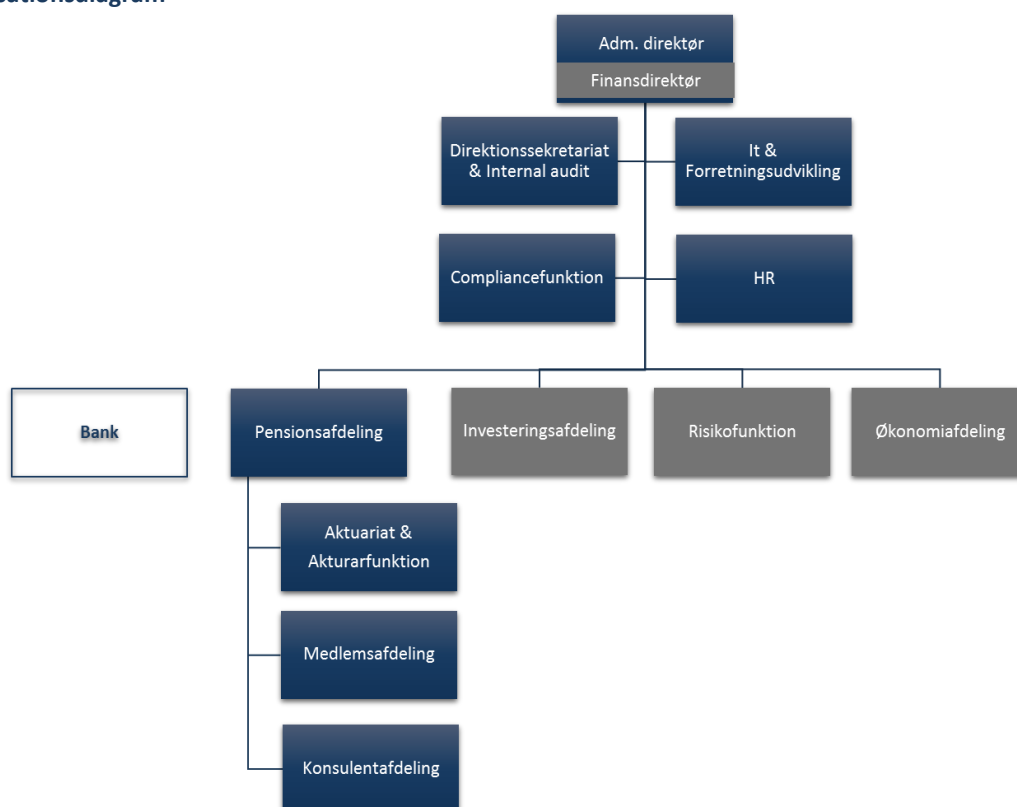
aktuar. Bestyrelsen har tilrettelagt sit arbejde i en forretningsorden, og arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion er fastlagt i retningslinjer til direktionen.

For at sikre, at den samlede forretningsmodel for pensionskasse og bank forvaltes så effektivt som muligt, er fire (dog kun tre fra 28. august 2017) af pensionskassens bestyrelsesmedlemmer også medlemmer af bankens bestyrelse, som herudover består af to eksterne bestyrelsesmedlemmer. Den administrerende direktør i Lægernes Pension er også administrerende direktør i Lægernes Bank. Bankens bestyrelse ansætter herudover en bankdirektør.

En gang om året gennemgår bestyrelserne koncernens organisation. Bestyrelserne evaluerer deres eget arbejde og samarbejde med administrationen og foretager en vurdering af direktionens ledelse.

Bestyrelsernes og direktionens arbejde understøttes af en række funktioner i den fælles administration. Nogle af disse funktioner, fx compliancefunktion, risikofunktion og intern auditfunktion, har en helt særlig rolle i relation til at betjene bestyrelserne.

## Organisationsdiagram



Koncernen beskæftiger omkring 125 medarbejdere, svarende til 116 fuldtidsansatte, der tager sig af medlemsservice, investering, bankforretning og administration.

### **Bestyrelsesudvalg**

Lægernes Pension har etableret et revisionsudvalg, som er fælles for Lægernes Pension og Lægernes Bank. Revisionsudvalget består af den samlede bestyrelse i Lægernes Pension.

Revisionsudvalget har samlet set kompetencer med relevans for den finansielle sektor, og revisionsudvalgets formand har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og revision.

### **God selskabsledelse**

Bestyrelsen vurderer mindst én gang om året, om den er i besiddelse af den viden og erfaring, som er nødvendig for at lede virksomheden. Vurderingen tager udgangspunkt i Finanstilsynets vejledninger om krav til viden og erfaring i de finansielle virksomheders bestyrelser. Bestyrelsen har gennemført selvevalueringen i 2017 og fundet, at den fuldt ud opfylder de krav til viden og erfaring, som er krævet.

Lægernes Bank har forholdt sig til Komitéen for god selskabsledelses "Anbefalinger for god selskabsledelse fra november 2014" og Finans Danmarks ledelseskodex. Banken lever op til langt de fleste anbefalinger, og for de anbefalinger, som banken ikke lever op til, er der redegjort for baggrunden i overensstemmelse med det såkaldte "følg eller forklar"-princip. Redegørelsen kan læses i sin helhed på lpb.dk.

### **Politik for Fit and Proper samt mangfoldighed**

Bestyrelserne i Lægernes Pension og i Lægernes Bank har vedtaget en fælles politik for Fit and Proper samt mangfoldighed. Politikken bestemmer, at medlemmer af bestyrelser, direktion, ansvarlige for nøglefunktioner og øvrige ansatte skal leve op til Finanstilsynets fit and proper krav på et højt niveau set i forhold til den funktion, som den pågældende udøver. En passende diversitet i bestyrelsernes viden, kompetencer, erfaring, køn og alder skal sikre samspillet i bestyrelsen og kvaliteten af arbejdet. Politikken kan læses i sin helhed på lpb.dk.

### **Whistleblowerordning**

Medarbejdere og bestyrelsesmedlemmer i Lægernes Pension og Lægernes Bank kan indberette lovover-

trædelser begået af virksomheden, medarbejdere eller bestyrelsesmedlemmer til blandt andet Finanstilsynets whistleblowerordning.

### **Kønsmæssig sammensætning af ledelsen**

Efter Linda Nielsens udtræden af bestyrelsen den 28. august 2017 har bestyrelsen bestået af 6 medlemmer, heraf 1 kvinde og 5 mænd. Der foreligger således underrepræsentation af det kvindelige køn. Bestyrelsen har vedtaget en politik for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen og øvrige ledelseslag. Bestyrelsen har et mål om, at mindst 2 ud af 7 bestyrelsesmedlemmer skal være af det underrepræsenterede køn. At bestyrelsens måltal ikke er opfyldt, skyldes Linda Nielsens udtræden af bestyrelsen. Der skal på generalforsamlingen i 2018 vælges to nye bestyrelsesmedlemmer. Det er bestyrelsens mål, at mindst den ene er en kvinde, hvorved bestyrelsens mål igen vil være opfyldt fra den 20. april 2018.

På koncernniveau foreligger der underrepræsentation af det ene køn i de øvrige ledelsesniveauer, idet der er 17 ledere med personaleansvar, hvoraf 6 er kvinder (35 pct.) og 11 mænd (65 pct.). Det er bestyrelsens målsætning i politikken at have en ligelig fordeling af mænd og kvinder i øvrige ledelsesniveauer, således at mindst 40 pct. af lederne er mænd henholdsvis kvinder, dog med den primære målsætning at have ledere, der har de bedst mulige kvalifikationer og kompetencer. Hvis en mandlig og kvindelig ansøger til en lederstilling har samme kvalifikationer og kompetencer, vil målsætningen om, at mindst 40 pct. af lederne er mænd henholdsvis kvinder, blive fulgt. De ligestillingsmæssige tiltag, som er gennemført i 2017, inkluderer bl.a., at der ved rekruttering og udnævnelser indkaldes kandidater af begge køn, med mindre niveauet for kompetencer derved forringes. Der er nyansat to kvindelige ledere i 2017.

### **Lønpolitik**

Bestyrelserne har udformet en fælles lønpolitik for Lægernes Pension og Lægernes Bank, der er godkendt af generalforsamlingen. Politikken skal bidrage til at undgå uønsket adfærd og afledte risici. Den skal også sikre, at koncernen har det nødvendige antal medarbejdere med de rette kvalifikationer og den rette erfaring.

Der udbetales ikke variable løndelev til medlemmer af bestyrelser, direktion eller nogen anden medarbejder, hverken i form af løn, aktier, optioner eller pensions-



bidrag. Der udbetales ikke fratrædelsesgodtgørelser ud over det, som den administrerende direktør skønner, at pensionskassen/banken efter lov og gældende praksis er forpligtet til at udbetale ved virksomhedens opsigelse af medarbejdere. Fratrædelsesgodtgørelsens størrelse fastsættes således, at denne ikke er omfattet af regler om variabel aflønning i henhold til gældende lovgivning. Pensionspolitikken er, at pensionskassens/bankens medarbejdere indbetaler pension i henhold til den gældende overenskomst. Medarbejdere uden for overenskomst, herunder medlem-

mer af direktion og ledende medarbejdere, indbetaler en selvvalgt procentandel af bruttolønnen til pension. Bestyrelsernes honorering er fastsat af pensionskassens generalforsamling. Direktionens og aktuarens aflønning mv. er fastsat af den relevante bestyrelse. Øvrige medarbejders aflønning er fastsat af direktionen. Udvalgte ansatte har forlængede opsigelsesvarsler. I øvrigt følges reglerne i funktionærlovgivningen og i de kollektive overenskomster for finanssektoren.

### **Bestyrelsesmedlemmer i Lægernes Pension**



**Peter Melchior, formand, aktuar**  
Uafhængigt medlem af bestyrelsen og  
formand for revisionsudvalget  
Kvalifikationer inden for regnskabsvæ-  
sen/revision og den finansielle sektor  
Mødeprocent 100  
Født 1950  
Valgt 2012, 2015, 2017  
Kan genvælges 2019, 2021  
Skal udtræde i 2022



**Klaus Friis Andersen**  
Medlem af Lægernes Pension og PLO  
Mødeprocent 100  
Født 1953  
Valgt 2013, 2015, 2017  
Skal udtræde 2019



**Philip Bennett, næstformand**  
Medlem af pensionskassen og FAS  
Mødeprocent 100  
Født 1975  
Valgt 2013, 2015, 2017  
Skal udtræde 2019



**Helle Sørholm**  
Medlem af Lægernes Pension og YL  
Mødeprocent 90  
Født 1984  
Valgt 2017  
Kan genvælges 2019, 2021  
Skal udtræde i 2023



**Peter Lindholm**  
Medlem af Lægernes Pension og FAS  
Mødeprocent 90  
Født 1956  
Valgt 2012, 2014, 2016  
Skal udtræde 2018



**Jesper Rangvid, professor, ph.d.**  
Uafhængigt medlem af bestyrelsen  
Kvalifikationer inden for økonomi  
Mødeprocent 100  
Født 1970  
Valgt 2009, 2011, 2013, 2015, 2017  
Skal udtræde 2019

### **Direktion og ledende medarbejdere**



**Chresten Dingsøe**  
Adm. direktør



**Lasse Lind Bargmann**  
Bankdirektør (bank)



**Niels Elmo Jensen**  
Finansdirektør/CFO



**Michael Christensen**  
Udviklingschef



**Merete Lykke Rasmussen**  
Medlemsdirektør, ansv. aktuar

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv fremgår af  
note 45 og 46.

## Årets resultat

Årets resultat efter skat blev et overskud på 1.098 mio. kr. i 2017 mod 616 mio. kr. i 2016.

Resultatet skyldes primært investeringsafkast af egenkapitalens aktiver, der udgjorde 754 mio. kr. efter skat mod 472 mio. kr. i 2016. Egenkapitalen var hovedsageligt investeret i investeringsaktiver og opnåede et afkast på niveau med dem.

Et andet væsentligt bidrag til resultatet var betaling for fortjeneste. Dette udgjorde 290 mio. kr. mod 207 mio. kr. i 2016. Betaling for fortjeneste er en betaling, der går fra pensionsordningerne til egenkapitalen og bidrager således til pensionskassens kapitalgrundlag. Betaling for fortjeneste forventes at blive betalt tilbage til medlemmerne, når de går på pension i form af pensionisttillæg.

Et tredje bidrag var pensionsordningers tilbagebetaling af udlæg fra egenkapitalen. Grupper med garanteret pension, der har fået udlæg fra egenkapitalen, tilbagebetalte således 59 mio. kr. mod 115 mio. kr. i 2016. At det var muligt at tilbagebetale, skyldes et investeringsafkast, der var højere end grundlagsrenten.

I investeringsafkast af egenkapitalens aktiver indgår resultatet af Lægernes Bank, som leverede et overskud på 48,0 mio. kr. efter skat mod 40,5 mio. kr. i 2016.

Årets resultat er bedre end det, der var forventet i årsrapporten for 2016 og halvårsrapporten for 2017. Det skyldes både højere investeringsafkast af egenkapitalens aktiver, højere betaling for fortjeneste (risikoforrentning) og højere tilbagebetaling af udlæg, der får årets resultat til at overstige forventningen.

I overensstemmelse med vedtægterne overføres årets resultat til egenkapitalen og bidrager til at kunne fastholde muligheden for at udbetale pensionisttillæg i fremtiden.

### Værdi til medlemmerne

Medlemmerne fik i 2017 en kontorente på 4,43 pct. før skat på pensionsordningerne med betinget garanti mod 5,78 pct. i 2016.

De almindelige pensionsordninger, hvor hele ordningen er med betinget garanti, kan få en andel af egen-

kapitalen udbetalt som pensionisttillæg, når pensionen udbetales. Pensionisttillægget var i 2017 fastsat til 13 pct., hvilket gav et samlet udbetalt pensionisttillæg på 235 mio. kr. efter skat mod 217 mio. kr. i 2016.

Kontorenten på det supplerende opsparingsprodukt Livsvarig Livrente var 2,36 pct. før skat i 2017 som i 2016.

### Afkast af investeringer

Lægernes Pension opnåede i 2017 et samlet investeringsafkast på 7.753 mio. kr. før skat mod 6.240 mio. kr. i 2016. Det svarer til et samlet investeringsafkast i 2017 på 9,4 pct. mod 8,3 pct. i 2016.

Indtil 2016 blev det samlede investeringsafkast anvendt til at sammenligne med andre pensionskasser og selskaber. Lægernes Pension har ligget blandt de bedste målt på afkast siden 1991, dvs. lige så længe man har kunnet måle. Det er forventningen, at det også gør sig gældende for 2017.

Det investeringsafkast, der vedrører pensionsordningerne, og som fra 2016 anvendes til sammenligning med andre pensionskasser og selskaber, kaldes "Afkast for gennemsnitsrenteprodukter (N1)". Det udgjorde i 2017 9,4 pct. før skat mod 8,5 pct. i 2016, hvorfor Lægernes Pension også i 2017 lå blandt de bedste.

#### Investeringsafkast (pct.)

	2017	2016
Afkast på samtlige aktiver	9,4	8,3
Afkast for gennemsnitsrenteprodukter (N1)	9,4	8,5

I 2017 var afkast for gennemsnitsrenteprodukter (N1) væsentligt højere end kontorenten. Forskellen tilskrives pensionsordningernes kollektive bonuspotentialer.

### Medlemsbidrag

Medlemsbidragene blev på i alt 2.407 mio. kr. hvilket er en stigning på 4,5 pct. i forhold til 2.299 mio. kr. i 2016. Stigningen skyldes primært en overenskomstmæssig stigning i medlemsbidrag, men også at vi har fået flere medlemmer og stigende indbetalinger på det supplerende Livsvarig Livrente produkt.

#### Bidrag (brutto mio. kr.)

	2017	2016
Obligatorisk ordning	2.331	2.243
Supplerende livrente	76	56
I alt	2.407	2.299

#### Ydelser

Der blev i 2017 udbetalt pensionsydelser til medlemmer og pårørende for 2.117 mio. kr., mod 1.973 mio. kr. i 2016. Stigningen på 6,8 pct. skyldes, at flere medlemmer er gået på pension.

#### Omkostningsudvikling

Omkostninger til administration var på 26,4 mio. kr., mod 26,6 mio. kr. i 2016. Et anerkendt nøgletal for omkostningseffektivitet er administrationsomkostninger i forhold til hensættelserne. Her var Lægernes Pension blandt de allerbedste i branchen med kun 0,03 pct. mod 0,04 pct. i 2016.

Et andet anerkendt nøgletal for omkostningseffektivitet er administrationsomkostninger pr. medlem. Det var 572 kr. i 2017 mod 596 kr. året før. Hermed opfyldte Lægernes Pension også i 2017 målsætningen om at have et omkostningsniveau for administrationsomkostninger, der er bedre end gennemsnittet for branchen.

Det er samdriften med Lægernes Bank og fokus på at have en effektiv administration, der gør det muligt for Lægernes Pension at fastholde lave administrationsomkostninger.

Omkostninger til investeringsaktiviteter var på 62,8 mio. kr., mod 33,9 mio. kr. i 2016. Stigningen skyldes primært, at flere investeringsomkostninger afholdes direkte i stedet for at blive fradraget i investeringsafkastet i underliggende fonde. Derudover var der vækst i de interne personaleomkostninger som følge af øgede interne ressourcer på investeringsområdet i forbindelse med implementering af ny investeringsstrategi fra 2017.

#### ÅOP

ÅOP er branchens måltal for det samlede omkostningsniveau. ÅOP viser de samlede investerings- og administrationsomkostninger samt betaling for fortjeneste til egenkapitalen i forhold til medlemmernes

depoter (retrospektive hensættelser). At inkludere betaling for fortjeneste er dækkende for de kommercielle selskaber, men for en medlemsejet pensionskasse som Lægernes Pension, hvor egenkapitalen tilhører medlemmerne og betaling for fortjeneste går tilbage til medlemmerne, overvurderer måltallet medlemmernes reelle omkostninger.

Omkostningerne til ÅOP er inklusiv indirekte investeringsomkostninger, dvs. omkostninger til investeringsforvaltning, der i regnskabet er medregnet i investeringsafkastet, som fx omkostninger i investeringsfor- eninger og kapitalfonde.

ÅOP opgøres et år forskudt og var i gennemsnit pr. medlem 1,3 pct. i 2016 mod 1,4 pct. i 2015. Renset for betaling for fortjeneste, hvilket er mere retvisende for Lægernes Pension, var tallet 0,9 pct. mod 0,8 pct. i 2015. I Lægernes Pension tilhører egenkapitalen medlemmerne, og det meste af betaling for fortjeneste forventes betalt tilbage til medlemmerne, når de går på pension i form af pensionisttillæg. Derfor er det mest relevant at se på ÅOP eksklusiv betaling for fortjeneste i Lægernes Pension.

Lægernes Pension har betydelige investeringer, der forvaltes aktivt, samt ikke-børsnoterede investeringer. Disse typer af investeringer har generelt højere investeringsomkostninger, som dog mere end opvejes af højere forventede afkast. Lægernes Pensions investeringsforvaltning har i mere end et årti givet et årligt merafkast på 1,7 pct.point i forhold til strategisk benchmark. Merafkastet er opnået efter, at de højere investeringsomkostninger er dækket ind.

#### Balancens sammensætning

Lægernes Pension havde ved udgangen af 2017 aktiver for i alt 89.859 mio. kr. mod 83.557 mio. kr. ved udgangen af 2016. Stigningen skyldes primært de opnåede investeringsafkast i 2017.

#### Aktiver ultimo året (mio. kr.)

	2017	2016
Investeringsaktiver	84.101	78.035
Afdækningsaktiver	5.227	4.946
Likvider og øvrige aktiver	531	576
I alt	89.859	83.557

Investeringsaktiverne vedrører primært pensionsordninger med betingede garantier og egenkapitalen. Afdækningsaktiverne vedrører primært de resterende pensionsordninger, der har en garanteret pensionsydelse. For en nærmere beskrivelse henvises til afsnittet "Investeringsaktiviteter" og anvendt regnskabspraksis i note 1.

Passiverne består primært af forskellige typer pensionshensættelser og egenkapitalen. Stigningen i balancen som følge af investeringsafkastet i 2017 tilgår primært pensionsordningernes individuelle og kollektive bonuspotentialer.

#### Passiver ultimo året (mio. kr.)

	2017	2016
Egenkapital inkl. overskudskapital	9.655	8.786
Fortjenstmargen	312	4.271
Kollektive bonuspotentialer	11.363	8.145
Individuelle bonuspotentialer	35.682	23.971
Garanterede ydelser og risikomargen	31.439	36.639
Øvrige passiver	1.408	1.745
I alt	89.859	83.557

Faldet i garanterede ydelser og risikomargen skyldes nedsættelsen af grundlagsrenten primo 2017 samt en stigning i opgørelsesrenten i forhold til ultimo 2016. Dette fald modsvares af en stigning i individuelle bonuspotentialer.

Lægernes Pension har allerede i 2017 taget højde for, at Finanstilsynet fra 2018 ændrer estimationsmetode for benchmark for levetidsforbedringer. Ændringen medfører isoleret set, at garanterede ydelser stiger med ca. 1,3 mia. kr. Hovedparten af stigningen modsvares af faldende bonuspotentialer.

Faldet i fortjenstmargen skyldes ændringer i dens beregning. For en nærmere beskrivelse henvises til anvendt regnskabspraksis i note 1. Faldet modsvares af en tilsvarende stigning i individuelle bonuspotentialer.

De garanterede ydelser inkl. risikomargen udgjorde kun 35,0 pct. af den samlede balance ved udgangen af 2017 mod 43,8 pct. i 2016. Det betyder, at Lægernes Pension kan modstå meget voldsomme fald på de

finansielle markeder og stadig opfylde alle forpligtelser og garantier.

Kontorenten for 2018 er fastholdt på 4,43 pct. De renterelaterede kollektive bonuspotentialer udgjorde 16,1 pct. af medlemmernes depoter ved udgangen af 2017, hvilket betyder, at Lægernes Pension kan fastholde kontorenten selv i tilfælde af betydelige fald på de finansielle markeder i løbet af 2018.

## Forventninger 2018

### **Kontorenter, grundlagsrenter og pensionisttillæg**

For pensionsordninger og delordninger med betinget garanti er kontorenten for 2018 fastsat til 4,43 pct. før skat. Eftersom kontorenten er højere end det forventede investeringsafkast i 2018, vil det medføre anvendelse af en del af ordningernes opbyggede bonuspotentiale, hvis forventningen indfries.

Grundlagsrenten for ordningerne blev nedsat til -0,5 pct. i 2017. Denne forventes fastholdt i 2018.

For pensionsordninger og delordninger med ubetinget garanti er kontorenten fastsat, så den garanterede ydelse fastholdes. For den supplerende livsvarige livrente er kontorenten for 2018 fastsat til 2,36 pct. før skat.

Pensionsordninger, hvor hele ordningen er med betinget garanti, kan få en andel af egenkapitalen udbetalt som pensionisttillæg, når pensionen udbetales. Pensionisttillægget er i 2018 fastsat til 13 pct.

### **Investeringsafkast**

Egenkapitalen investeres i samme risikofyldte aktiver som pensionsordninger med betinget garanti. Investeringsafkastet af egenkapitalens andel af aktiverne er afgørende for resultatet i Lægernes Pension.

Over en 10 årig horisont ligger det forventede investeringsafkast af den strategiske benchmark portefølje i niveauet 3,3 pct. p.a. før skat. Fra statusdagen og frem til ultimo februar 2018 har investeringsafkastet været på ca. -0,7 pct. for samtlige aktiver.

En stor del af investeringerne er placeret i aktier og andre aktiver, hvor værdien varierer meget fra år til år. Det forventede investeringsafkast er derfor forbundet med stor usikkerhed – både på lang sigt, og endnu mere i de enkelte år.

### **Forvaltning af pensionsordningerne**

Egenkapitalen modtager betaling for fortjeneste (risikoforrentning) fra pensionsordninger, hvor hele ordningen er med betinget garanti. Betalingen er fastsat, så den forventes at modsvare pensionisttillægget. I 2018 forventes en betaling i niveau med 2017.

Ultimo 2017 har egenkapitalen kun beskedne udlæg for pensionsordningerne.

Derfor forventes der ikke nævneværdige afdrag herpå i 2018.

Eftersom ordninger med garanterede ydelser overvejende investeres i afdækningsaktiver, der giver stor sikkerhed for at renterisikoen er afdækket, forventes disse ordninger ikke at påvirke resultatet i 2018.

Ordninger med betinget garanti har betydelige kollektive og individuelle bonuspotentialer ved indgangen til 2018 og forventes derfor ikke at påvirke resultatet i 2018, end ikke ved negative investeringsafkast.

### **Lave omkostninger**

Lægernes Pension arbejder til stadighed med at effektivisere og automatisere processer for at sikre, at administrationsomkostningerne kan fastholdes på samme lave niveau som tidligere år.

Omkostninger til formueforvaltning udgør en betydelig del af de samlede omkostninger. Det hænger sammen med, at en stor del af investeringerne er placeret i aktiver, der forventes at give et højt afkast, men som samtidig er en dyrere form for investering end fx statsobligationer. Investeringerne er tilrettelagt efter at skabe et så højt afkast *efter* omkostninger som muligt. Vi arbejder fortsat på at udnytte stor-driftsfordelene ved saminvestering med andre institutionelle investorer, fx via Lægernes Invest.

### **Årets resultat 2018**

Årets resultat for 2018 vil primært blive påvirket af investeringsafkastet fra de aktiver, som tilhører egenkapitalen, sekundært af betaling for fortjeneste (risikoforrentning). Med forbehold for udviklingen på de finansielle markeder forventes årets resultat i 2018 at blive væsentligt lavere end i 2017, men dog positivt.

### **Usikkerhed ved indregning og måling**

Usikkerhed ved indregning og måling er beskrevet i note 1 Anvendt regnskabspraksis, Regnskabsmæssige skøn.

### **Usædvanlige forhold**

Der i 2017 ikke forekommet usædvanlige forhold af betydning, der har påvirket indregning og måling.

### **Efterfølgende begivenheder**

Siden regnskabsårets afslutning er der ikke indtrådt forhold, som har indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten eller på pensionskassens og koncernens finansielle stilling.





**LÆGERNES**  
PENSION

## Regnskab

### Resultatopgørelse og totalindkomst

Note	Regnskab (1.000 kr.)	Moterselskab		Koncern	
	1. januar - 31. december	2017	2016	2017	2016
	<b>Pensionsvirksomhed</b>				
4	Medlemsbidrag, brutto	2.406.537	2.299.218	2.406.537	2.299.218
	<b>Medlemsbidrag i alt</b>	<b>2.406.537</b>	<b>2.299.218</b>	<b>2.406.537</b>	<b>2.299.218</b>
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	3.723.413	5.126.024	-	-
	Indtægter fra associerede virksomheder	298.620	80.998	298.620	80.998
	Indtægter af investeringsejendomme	0	0	27.592	7.237
5	Renteindtægter og udbytter mv.	1.771.301	1.317.199	4.512.832	4.151.749
6	Kursreguleringer	2.022.855	-250.431	6.285.588	5.410.781
	Renteudgifter	0	-1	-6.200	-3.224
7	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-62.811	-33.852	-464.439	-442.213
	<b>Investeringsafkast i alt</b>	<b>7.753.378</b>	<b>6.239.938</b>	<b>10.653.992</b>	<b>9.205.329</b>
8	Pensionsafkastskat	-1.143.764	-695.036	-1.143.764	-695.036
	<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>6.609.614</b>	<b>5.544.901</b>	<b>9.510.228</b>	<b>8.510.293</b>
9	Udbetalte ydelser	-2.116.631	-1.972.945	-2.116.631	-1.972.945
	<b>Pensionsydelser i alt</b>	<b>-2.116.631</b>	<b>-1.972.945</b>	<b>-2.116.631</b>	<b>-1.972.945</b>
27	Ændring i pensionshensættelser	-9.728.572	-2.818.465	-9.728.572	-2.818.465
	Ændring i fortjenstmargen	3.958.922	-2.179.930	3.958.922	-2.179.930
	Ændring i overskudskapital	-5.355	-3.464	-5.355	-3.464
10	Administrationsomkostninger	-26.389	-26.628	-26.428	-26.628
	Overført investeringsafkast	-753.767	-472.237	-753.767	-472.237
	<b>Pensionsteknisk resultat</b>	<b>344.359</b>	<b>370.450</b>	<b>3.244.934</b>	<b>3.335.842</b>
	Egenkapitalens investeringsafkast	889.724	472.237	889.724	472.237
	<b>Resultat af pensionsvirksomhed</b>	<b>1.234.083</b>	<b>842.687</b>	<b>4.134.658</b>	<b>3.808.079</b>

## Resultatopgørelse og totalindkomst (fortsat)

Note	Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	1. januar - 31. december	2017	2016	2017	2016
	<b>Resultatopgørelse (fortsat)</b>				
	<b>Resultat af pensionsvirksomhed</b>	<b>1.234.083</b>	<b>842.687</b>	<b>4.134.657</b>	<b>3.808.079</b>
	<b>Bankvirksomhed</b>				
11	Renteindtægter	-	-	93.701	100.975
12	Renteudgifter	-	-	-15.521	-18.681
	Netto renteindtægter	-	-	78.180	82.294
13	Gebyrer og provisionsindtægter mv. (netto)	-	-	134.650	109.686
	Netto rente- og gebyrindtægter	-	-	212.830	191.980
14	Kursreguleringer	-	-	3.063	12.160
	Andre driftsindtægter	-	-	4.650	63
15	Omkostninger ved bankvirksomhed	-	-	-145.268	-130.942
	Andre driftsudgifter	-	-	-409	-5.025
16	Nedskrivninger på udlån mv.	-	-	3.816	774
	<b>Resultat af bankvirksomhed før skat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>78.682</b>	<b>69.010</b>
	<b>Resultat før selskabsskat og pensionsafkastskat for egenkapitalen</b>	<b>1.234.083</b>	<b>842.687</b>	<b>4.213.339</b>	<b>3.877.088</b>
17	<b>Skat</b>	<b>-135.957</b>	<b>-226.595</b>	<b>-142.024</b>	<b>-233.255</b>
	<b>Koncernresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.071.315</b>	<b>3.643.833</b>
	<b>Minoritetsinteressers andel af resultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-2.973.190</b>	<b>-3.027.741</b>
	<b>Pensionskassens andel af resultat</b>	<b>1.098.126</b>	<b>616.092</b>	<b>1.098.126</b>	<b>616.092</b>
	<b>Totalindkomstopgørelse</b>				
	<b>Periodens resultat</b>	<b>1.098.126</b>	<b>616.092</b>	<b>1.098.126</b>	<b>616.092</b>
	<b>Anden totalindkomst:</b>				
	<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>1.098.126</b>	<b>616.092</b>	<b>1.098.126</b>	<b>616.092</b>
	<i>Der fordeles således:</i>				
	<b>Sikkerhedsfond</b>	<b>563.000</b>	<b>901.340</b>	<b>563.000</b>	<b>901.340</b>
	<b>Reservefond</b>	<b>535.126</b>	<b>-285.248</b>	<b>535.126</b>	<b>-285.248</b>
		<b>1.098.126</b>	<b>616.092</b>	<b>1.098.126</b>	<b>616.092</b>

## Balance

Note	Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	<b>AKTIVER</b>				
18	Software mv.	10.189	10.501	10.189	10.501
	<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>10.189</b>	<b>10.501</b>	<b>10.189</b>	<b>10.501</b>
19	Driftsmidler mv.	2.392	2.346	2.392	2.346
	<b>Materielle aktiver</b>	<b>2.392</b>	<b>2.346</b>	<b>2.392</b>	<b>2.346</b>
20	<b>Investeringsejendomme</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.509.434</b>	<b>289.015</b>
21	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	58.656.890	60.161.656	-	-
22	Udlån til tilknyttede virksomheder	550.000	550.000	-	-
23	Kapitalandele i associerede virksomheder	2.693.530	1.657.720	2.693.530	1.657.720
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>	<b>61.900.420</b>	<b>62.369.376</b>	<b>2.693.530</b>	<b>1.657.720</b>
	Kapitalandele	14.508.813	8.770.535	63.330.309	56.343.157
	Investeringsforeningsandele	5.623.856	2.990.192	5.657.453	2.990.192
	Obligationer	6.558.078	7.935.580	51.033.496	52.944.539
	Pantesikrede udlån	552	1.044	552	1.044
	Andre udlån	0	221.950	422.692	771.376
	Indlån i kreditinstitutter	0	0	265.898	559.089
24	Afledte finansielle instrumenter	736.466	692.638	985.761	912.496
25	Udlån til bankkunder	-	-	2.817.719	3.134.638
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>	<b>27.427.766</b>	<b>20.611.939</b>	<b>124.513.880</b>	<b>117.656.532</b>
	<b>Investeringsaktiver</b>	<b>89.328.186</b>	<b>82.981.316</b>	<b>128.716.843</b>	<b>119.603.267</b>
	<b>Investeringsaktiver tilknyttet puljeordninger bank</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>886.475</b>	<b>997.236</b>
	Tilgodehavender hos medlemmer	29.319	4.925	29.319	4.925
	Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	0	0	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	3.749	1.317	-	-
	Andre tilgodehavender	3.840	4.030	708.053	1.191.418
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>36.908</b>	<b>10.272</b>	<b>737.372</b>	<b>1.196.343</b>
	Aktuelle skatteaktiver	0	0	113.938	80.995
17	Udskudte skatteaktiver	0	0	0	13.664
	Likvide beholdninger	312.416	408.175	2.001.370	1.806.198
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>312.416</b>	<b>408.175</b>	<b>2.115.308</b>	<b>1.900.857</b>
	Tilgodehavende renter samt optjent leje	29.586	29.574	439.402	503.608
	Andre periodeafgrænsningsposter	139.128	115.275	141.689	117.796
	<b>Periodeafgrænsningsposter i alt</b>	<b>168.714</b>	<b>144.848</b>	<b>581.091</b>	<b>621.404</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>89.858.804</b>	<b>83.557.459</b>	<b>133.049.670</b>	<b>124.331.954</b>

## Balance

Note	Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
	<b>PASSIVER</b>				
	Sikkerhedsfond	3.350.000	2.787.000	3.350.000	2.787.000
	Reservefond	6.292.421	5.992.125	6.292.421	5.992.125
	<b>Pensionskassens andel af egenkapital</b>	<b>9.642.421</b>	<b>8.779.125</b>	<b>9.642.421</b>	<b>8.779.125</b>
	<b>Minoritetsinteresser ekskl. puljeordninger i bank</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36.855.023</b>	<b>33.371.862</b>
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>9.642.421</b>	<b>8.779.125</b>	<b>46.497.444</b>	<b>42.150.987</b>
32	Overskudskapital	12.835	7.480	12.835	7.480
	<b>Ansvarlig lånekapital i alt</b>	<b>12.835</b>	<b>7.480</b>	<b>12.835</b>	<b>7.480</b>
27,28	Pensionshensættelser	78.483.718	68.755.147	78.483.718	68.755.147
29	Fortjenstmargen på pension og investeringskontrakter	311.886	4.270.808	311.886	4.270.808
	Indlån i puljeordninger	-	-	886.475	997.236
	<b>Hensættelser til pensions- og investeringsaftaler</b>	<b>78.795.604</b>	<b>73.025.954</b>	<b>79.682.079</b>	<b>74.023.190</b>
17	Udskudt pensionsafkastskat	23.027	15.218	23.027	15.218
	Udskudte skatteforpligtelser	0	0	15.519	0
	Andre hensættelser	0	0	2.947	2.798
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>23.027</b>	<b>15.218</b>	<b>41.493</b>	<b>18.016</b>
33	Indlån fra bankkunder	-	-	4.817.131	4.895.425
	Aktuelle skatteforpligtelser	1.123.644	690.201	1.123.644	703.051
24	Afledte finansielle instrumenter	237.163	1.025.885	304.796	1.312.777
34	Gæld til kreditinstitutter	0	0	65.925	42.202
	Anden gæld	18.521	12.893	498.732	1.178.093
	<b>Gæld i alt</b>	<b>1.379.328</b>	<b>1.728.978</b>	<b>6.810.228</b>	<b>8.131.548</b>
	Forudbetalte medlemsbidrag	5.589	703	5.589	703
	Andre periodeafgrænsningsposter	0	0	1	29
	<b>Periodeafgrænsningsposter i alt</b>	<b>5.589</b>	<b>703</b>	<b>5.590</b>	<b>732</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>89.858.804</b>	<b>83.557.459</b>	<b>133.049.670</b>	<b>124.331.954</b>

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Femårsoversigt
- 3 Nøgletal
- 35 Eventualforpligtelser og pantsætninger mv.
- 36 Solvensmæssigt opgjort basiskapital
- 37 Fordeling af resultat
- 38 Udlæg fra egenkapitalen
- 39 Afkast af aktiver
- 40 Alternative investeringer
- 41 De bidragsbetalende medlemmers fordeling
- 42 Bevægelser i bestanden af ikke-pensionerede medlemmer
- 43 Bevægelser i bestanden af alderspensionister
- 44 Risiko- og følsomhedsoplysninger
- 45 Bestyrelsens ledelseshverv
- 46 Direktionens ledelseshverv, godkendt af Lægernes Pensions bestyrelse
- 47 Nærtstående parter

## Egenkapitalopgørelse

Note	Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
<b>Egenkapitalbevægelser</b>					
<b>Sikkerhedsfond</b>					
Saldo primo		2.787.000	1.885.660	2.787.000	1.885.660
Henlæggelse af årets resultat		563.000	901.340	563.000	901.340
		<b>3.350.000</b>	<b>2.787.000</b>	<b>3.350.000</b>	<b>2.787.000</b>
Sikkerhedsfonden er bundet til dækning af lovgivningens kapitalkrav					
<b>Reservefond</b>					
Saldo primo		5.992.125	6.495.069	5.992.125	6.495.069
Pensionistillæg		-234.830	-217.696	-234.830	-217.696
Henlæggelse af årets resultat		535.126	-285.248	535.126	-285.248
		<b>6.292.421</b>	<b>5.992.125</b>	<b>6.292.421</b>	<b>5.992.125</b>
<b>Pensionskassens andel af egenkapital primo</b>					
Sikkerhedsfond primo		2.787.000	1.885.660	2.787.000	1.885.660
Reservefond primo		5.992.125	6.495.069	5.992.125	6.495.069
		<b>8.779.125</b>	<b>8.380.729</b>	<b>8.779.125</b>	<b>8.380.729</b>
<b>Reguleringer og henlæggelser</b>					
Henlæggelse af årets resultat		1.098.126	616.092	1.098.126	616.092
Årets totalindkomst i alt		0	0	0	0
<b>Periodens totalindkomst</b>		<b>1.098.126</b>	<b>616.092</b>	<b>1.098.126</b>	<b>616.092</b>
<b>Pensionskassens andel af egenkapital ultimo</b>					
Sikkerhedsfond ultimo		3.350.000	2.787.000	3.350.000	2.787.000
Reservefond ultimo		6.292.421	5.992.125	6.292.421	5.992.125
		<b>9.642.421</b>	<b>8.779.125</b>	<b>9.642.421</b>	<b>8.779.125</b>
<b>Minoritetsinteresser ekskl. puljeordninger i bank</b>					
Minoritetsinteresser primo	-	-	-	33.371.862	31.465.974
Regulering ved tilgang/afgang	-	-	-	6.456.351	4.933.628
Andel af årets resultat	-	-	-	-2.973.190	-3.027.741
<b>Minoritetsinteresser ultimo</b>	-	-	-	<b>36.855.024</b>	<b>33.371.862</b>
<b>Egenkapital ultimo i alt</b>					
		<b>9.642.421</b>	<b>8.779.125</b>	<b>46.497.446</b>	<b>42.150.987</b>

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed med tilhørende bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

#### Ændring i anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

I 2016 var der ændring i anvendt regnskabspraksis, og tal for 2015 og tidligere i femårsoversigterne i note 2 og 3 er ikke tilrettet til ny regnskabspraksis.

Pr. 1. januar 2018 træder IFRS 9 i kraft, hvilket har betydning for Lægernes Bank og dermed koncernregnskabet. De nye regler vil påvirke bankens regnskabsmæssige behandling af udlån og garantier, og fremover vil indregning af nedskrivninger ske baseret på et forventet tab, mod de nuværende nedskrivningsregler, der er baseret på et princip om indtrufne tab. Ændringen forventes at resultere i øgede nedskrivninger i niveauet 15 mio. kr. efter skat, der fratrækkes Lægernes Banks egenkapital 1. januar 2018.

#### Væsentlige ændringer i regnskabsmæssige skøn

Fortjenstmargen er opgjort på kontorentegruppeniveau ultimo 2017, hvor den blev opgjort individuelt på medlemsniveau primo 2017. For ultimo 2017 er beløbet dertil sat til den forventede betaling på fortjeneste det kommende år, hvor det primo 2017 var en tilbagediskontering af alt fremtidig forventet betaling for fortjeneste. Den anvendte rentemarginal til beregning af fortjenstmargen er uændret på 0,50 pct. Fortjenstmargen er reduceret med 3,1 mia. kr. ultimo 2017 og det udgør det væsentligste bidrag til årets ændring i fortjenstmargen.

I beregning af pensionshensættelser er der sket en ændring som følge af, at Finanstilsynet fra og med 2018 ændrer estimationsmetode for benchmark for levetidsforbedringer. Ændringen betyder, at benchmark baseres på 20 års historiske data, mod før 30 år. Vi har valgt at indføre ændringen med virkning fra 2017. Ændringen medfører isoleret set, at garanterydelser stiger med ca. 1,3 mia. kr. Hovedparten af stigningen modsvares af faldende bonuspotentialer.

#### Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris, i resultatopgørelsen i den periode, hvori de opstår.

Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet. Der indregnes en hensættelse, når der foreligger en retslig eller faktisk forpligtelse, og når det er sandsynligt, at forpligtelsen vil blive effektueret, og forpligtelsen kan måles pålideligt. Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvorved forpligtelsen forventes at kunne indfries. Indregning af finansielle og afledte finansielle instrumenter sker på handelsdagen. Indregning ophører, når retten til at modtage/afgive pengestrømme fra et finansielt aktiv eller passiv er udløbet, eller hvis den er overdraget, og pensionskassen i al væsentlighed har overført alle risici og afkast tilknyttet ejendomsretten.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Dog måles immaterielle og materielle aktiver på tidspunktet for første indregning til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet under de enkelte regnskabsposter.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner til transaktionsdagens valutakurs. Ved opgørelse af dagsværdien af aktiver og forpligtelser i fremmed valuta sker omregningen til lukkekursen for den pågældende valuta på balancedagen. Alle valutakursreguleringer indregnes i posten kursreguleringer i resultatopgørelsen.



### *Regnskabsmæssige skøn*

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes der skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser.

De væsentligste skøn og vurderinger vedrører værdiansættelse af unoterede kapitalandele samt løbetidsafhængig diskonteringssats og forudsætninger om invaliditet og dødelighed ved opgørelse af pensions-hensættelserne. Derudover er der væsentlige skøn og vurderinger vedrørende nedskrivninger på udlån og tilgodehavender i Lægernes Bank.

Ved værdiansættelsen af unoterede kapitalandele og visse investeringsforeningsandele, hvor rapporteringen om investeringernes dagsværdier modtages med tidsmæssig forsinkelse, har ledelsen indhentet supplerende oplysninger om prisudviklingen siden den senest modtagne rapportering og frem til balancedagen eller foretaget et skøn over dagsværdierne på balancedagen.

Opgørelsen af de pensionsmæssige hensættelser indregner en lang række parametre for bl.a. levetid, invaliditet og medlemsadfærd, som er baseret på aktuarmæssige analyser.

Værdiansættelse af investeringsejendomme måles efter første indregning til dagsværdi. Dagsværdi beregnes med udgangspunkt i regnskabsbekendtgørelsens bilag 7 (afkastmetoden eller DCF). Ejendommens dagsværdi fremkommer på baggrund af ejendommens driftsafkast og et til ejendommen knyttet forrentningskrav (afkastprocent). Til at understøtte dagsværdiopgørelsen er der indhentet eksterne mæglervurderinger.

De ovennævnte regnskabsmæssige skøn for unoterede kapitalandele, pensionsmæssige hensættelser og ejendomme er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som af natur er behæftet med betydelig usikkerhed, hvilket kan have betydning for årsrapporten.

### *Koncernregnskab og konsolidering*

Koncernregnskabet fremkommer ved sammenlægning af regnskabet for pensionskassen og regnskaber for de tilknyttede virksomheder. Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af reviderede årsregnskaber for alle de selskaber der indgår i konsolideringen. Ved sammenlægningen elimineres koncerninterne aktiebesiddelser, mellemværender og transaktioner.

I koncernbalancen er sammenlignelige poster mellem pensionskasse og bank sammenlagt, mens poster, der

er specifikke for bankvirksomhed, er vist på særskilte linjer.

Investeringsforeninger og kapitalforeninger indregnes og måles efter samme regler, som er gældende for pensionskassen. Investeringsforeningernes og kapitalforeningernes omkostninger indgår i koncernregnskabet under administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

### *Minoritetsinteresser*

Minoritetsinteresser vedrører konsolidering af Lægernes Invest som er en fællesbetegnelse for Investeringsforeningen Lægernes Invest (LI) og Kapitalforeningen Lægernes Invest (KLI).

Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af de konsoliderede virksomheders resultat og egenkapital opføres særskilt i tilknytning til resultatopgørelsen og som en del af egenkapitalen.

### *Koncerninterne transaktioner*

Til koncerninterne transaktioner regnes fælles administration, løbende mellemregning og omkostningsrefusioner. Derudover også hybrid kernekapital samt uigenkaldeligt tidsindskud i Lægernes Bank. Eventuelle kortfristede mellemværender udlignes løbende.

Fælles administration og koncerninterne omkostningsrefusioner finder sted på omkostningsdækkende basis.

Udlån til tilknyttede virksomheder måles efter første indregning til amortiseret kostpris. Forrentning af udlån, herunder hybrid kernekapital og uigenkaldeligt tidsindskud i Lægernes Bank, finder sted på markedsvilkår.

### *Investerings- og afdækningsaktiver*

Regnskabsposten investeringsaktiver er i årsrapporten opdelt i investerings- og afdækningsaktiver. Afdækningsaktiver er renteswaps, renteswaptioner, obligationer med lav kreditrisiko og aktieoptioner tilhørende pensioner på garanteret grundlag. Hovedformålet med disse aktiver er at følge markedsværdien af hensættelserne.

Investeringsaktiver er postens øvrige aktiver som fx stats-, realkredit- og kreditobligationer, aktier, ejendomme, private equity, infrastruktur, kreditinvesteringer samt afledte finansielle instrumenter herunder valutaafdækning. Hovedformålet med disse aktiver er at skabe det højeste afkast i forhold til den ønskede risiko for grupper med betinget garanti.

#### *Fordeling af realiseret resultat*

Realiseret resultat disponeres således, at egenkapitalen og særlige bonushensættelser type B, får tildelt et afkast svarende til deres investeringsstrategi. Ud over det kan der fra kontributionsgrupperne tilskrives betaling for risiko og fortjeneste jf. kontributionsbekendtgørelsen.

Den del af årets realiserede resultat, som vedrører kontributionsgruppen for ophørende livrenter (LR), disponeres således, at der forlods henlægges til særlige bonushensættelser type A, så de udgør 4 pct. af de retrospektive pensionsmæssige hensættelser, dog mindst svarende til en forrentning med kontorenten i afdelingen.

Realiseret resultat fordeles i henhold til kontributionsprincippet. Det indebærer, at udover den del der går til egenkapitalen og særlige bonushensættelser, fordeles det realiserede resultat til medlemmerne i form af hensættelse til kollektivt bonuspotentiale efter evt. udlæg fra egenkapitalen og forbrug af individuelle bonuspotentialer er tilbagebetalt. Medlemmernes andel af et negativt realiseret resultat nedbringer først et eventuelt kollektivt bonuspotentiale. Herefter nedbringes individuelle bonuspotentialer for det enkelte medlem med medlemmets forholdsmæssige andel af det negative resultat i det omfang, det kan rummes i medlemmets bonuspotentiale. Et resterende negativt resultat dækkes af egenkapitalen og særlige bonushensættelser type B og føres på en udlægskonto.

#### *Resultatopgørelse og anden totalindkomst*

##### *Medlemsbidrag*

Medlemsbidrag, engangsindskud og overførsler fra pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen for den periode, de vedrører. Indtægten er fratrukket arbejdsmarkedsbidrag.

##### *Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder*

Indeholder pensionskassens forholdsmæssige andel af det samlede resultat i tilknyttede og associerede virksomheder.

##### *Indtægter af investeringsejendomme*

Resultat af driften af investeringsejendomme efter fradrag af udgift til ejendomsadministration. Reguleringer til dagsværdien af investeringsejendomme er indeholdt i posten kursreguleringer.

#### *Renteindtægter og udbytter mv.*

Indeholder renter af obligationer, andre værdipapirer, indlån og tilgodehavender. Herudover indgår modtagne udbytter og provisionsindtægter på finansielle aktiver. Periodiserede poster er medtaget.

#### *Kursreguleringer*

Såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab indgår i resultatopgørelsen under posten "Kursreguleringer" og opgøres ud fra ultimo- eller realisationsværdien i forhold til primobalancen eller anskaffelsesprisen, hvis aktivet er erhvervet i regnskabsåret. Værdireguleringer samt gevinster og tab, der kan henføres til valutakursforskelle ved omregning til danske kroner, indgår ligeledes under denne post.

#### *Renteudgifter*

Posten indeholder primært renteudgifter til medarbejderobligationer.

#### *Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed*

Posten indeholder omkostninger ved køb og salg af værdipapirer og afledte finansielle instrumenter samt henførte omkostninger til administration og forvaltning af investeringsvirksomheden.

#### *Pensionsafkastskat*

Pensionsafkastskat (PAL) omfatter individuel PAL og institut PAL. Individuel PAL er skat af det beløb, der er tilskrevet det enkelte medlems depot i regnskabsåret reduceret for PAL for friholdte medlemmer. Institut PAL er forskellen mellem individuel PAL før PAL for friholdte medlemmer og PAL-skattesatsen gange årets samlede investeringsafkast reduceret med administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed samt korrigeret for lempelser for skat betalt i udlandet.

Pensionsafkastskatten udgør med den gældende skattesats 15,3 pct. for både individuel PAL og institut PAL.

Individuel og institut PAL præsenteres sammen i regnskabsposten pensionsafkastskat.

#### *Udbetalte ydelser*

Posten indeholder årets udbetalte pensionsydelser.

#### *Ændring i pensionshensættelser*

Posten omfatter årets ændringer i pensionshensættelserne.

#### *Ændring i fortjenstmargen*

Posten omfatter årets ændring i fortjenstmargen.

#### *Ændring i overskudskapital*

Posten omfatter årets ændringer i særlige bonusnedsættelser.

#### *Administrationsomkostninger*

Administrationsomkostninger udgør den del der vedrører pensionsvirksomhed og fremkommer som den del, der ikke er overført til Lægernes Bank eller administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Administrationsomkostninger omfatter løn, gager, sociale bidrag, pensioner samt andre administrationsomkostninger, herunder årets af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver mv.

#### *Overført investeringsafkast*

Den del af det samlede investeringsafkast, der efter PAL kan henføres til egenkapitalen i henhold til kontributionsbekendtgørelsen og de regler pensionskassen har anmeldt til Finanstilsynet.

#### *Andre indtægter*

Andre indtægter omfatter indtægter, der ikke kan henføres til pensionaktiviteter eller investeringsaktiviteter.

#### *Bankvirksomhed*

##### *Renter, udbytte, gebyrer og provisioner*

Renteindtægter og renteudgifter indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører. Provisioner og gebyrer, der er en integreret del af den effektive rente, indregnes som en del af den amortiserede kostpris.

Provisioner og gebyrer, der er led i den løbende ydelse, periodiseres over løbetiden. Øvrige gebyrer indregnes i resultatopgørelsen på transaktionsdagen.

#### *Kursreguleringer*

Kursreguleringer består af valutakursreguleringer og værdireguleringer af aktiver og passiver, der måles til dagsværdi.

#### *Andre driftsindtægter*

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til bankens aktiviteter.

#### *Omkostninger ved bankvirksomhed*

Omkostninger ved bankvirksomhed omfatter løn og gager samt sociale bidrag, pensioner mv. Posten in-

deholder derudover alle øvrige omkostningsarter samt årets af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.

#### *Andre driftsudgifter*

Andre driftsudgifter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til bankens aktiviteter, herunder bidrag til Garantiformuen.

#### *Nedskrivninger på udlån mv.*

Indeholder tab og nedskrivninger på udlån, tilgodehaver hos kreditinstitutter og garantier.

#### *Skat*

Skat i koncernregnskabet omfatter den aktuelle selskabsskat i tilknyttede virksomheder, der beregnes af regnskabsårets opgjorte skattegrundlag, samt ændringer i udskudt selskabsskat.

Skat indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til året resultat og i anden totalindkomst for poster, som indregnes under anden totalindkomst.

#### *Pensionsafkastskat for egenkapitalen*

Pensionsafkastskat for egenkapitalen indeholder egenkapitalens andel af posten pensionsafkastskat.

Denne post kan være højere end PAL-skattesatsen gange egenkapitalens andel af investeringsafkastet fratrukket lempelse for egenkapitalens andel af skat betalt i udlandet. Det vil ske i de tilfælde hvor egenkapitalen har et skatteaktiv, da posten vil indeholde nedskrivning af skatteaktivet, inklusiv den del medlemmerne har benyttet mod betaling til egenkapitalen.

#### *Minoritetsinteressers andel*

Den andel af det samlede resultat, som svarer til minoritetsinteressernes andel af resultatet.

#### *Anden totalindkomst*

Præsenteres i forlængelse af resultatopgørelsen og indeholder poster, der efter gældende regler indregnes som anden totalindkomst. Pensionskassen og koncernen har på nuværende tidspunkt ingen poster, som indregnes under anden totalindkomst.

#### *Balance*

#### *Immaterielle aktiver*

Under posten "Immaterielle aktiver" indgår blandt andet anskaffelser af software, udgifter til eksterne

leverandører til udviklingsomkostninger af designprogram og medlemssystem.

På tidspunktet for første indregning måles immaterielle aktiver til kostpris, og efterfølgende måles aktiverne til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivningsgrundlaget for et immaterielt aktiv er forskellen mellem købsprisen for aktivet og restværdien (scrapværdien) ved brugstidens ophør. Der foretages løbende en vurdering af restværdien.

Udviklingsomkostninger til medlemssystemet udgør underleverandørers fakturerede tid.

Afskrivninger foretages fra tidspunktet for færdiggørelsen lineært over 5 år.

#### *Materielle aktiver*

Under posten "Materielle aktiver" indgår driftsmidler.

Driftsmidler, der væsentligst vedrører indretning af lejede lokaler og anskaffelse af it-udstyr, måles på tidspunktet for første indregning til kostpris og efterfølgende til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Afskrivningsgrundlaget for et materielt aktiv er forskellen mellem købsprisen for aktivet og restværdien (scrapværdien) ved brugstidens ophør. Der foretages løbende en vurdering af restværdien.

De forventede brugstider er:

- It-udstyr: 3 år
- Inventar: 5 år
- Indretning af lejede lokaler: Restløbetid på lejekontrakterne dog maksimalt 10 år.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle aktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgpris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

#### *Investeringsejendomme*

Investeringsejendomme måles efter første indregning til dagsværdi. Dagsværdi beregnes med udgangspunkt i regnskabsbekendtgørelsens bilag 7 (afkastmetoden eller DCF). Ejendommenes dagsværdi fremkommer på baggrund af ejendommens driftsafkast og et til ejendommen knyttet forrentningskrav (afkastprocent). Til at understøtte dagsværdiopgørelsen er der indhentet eksterne mæglervurderinger.

#### *Kapitalandele i tilknyttede virksomheder*

Posten indeholder dattervirksomheder, hvor pensionskassen har bestemmende indflydelse. Det er som udgangspunkt tilfældet, når pensionskassen har mere end 50 pct. af stemmerettighederne. Det vurderes dog for den enkelte virksomhed, om pensionskassen har reel indflydelse ud fra muligheden for at påvirke aktiviteter, ledelsesstruktur og andre væsentlige økonomiske dispositioner.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er opgjort efter koncernens regnskabspraksis, og måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi med udgangspunkt i virksomhedens senest aflagte årsrapport.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, der ikke ejes 100 pct. af pensionskassen, indarbejdes fuldt ud i koncernregnskabet. Minoritetsandelene vises herefter på separate linjer i hhv. resultatopgørelsen og under egenkapitalen.

#### *Udlån til tilknyttede virksomheder*

Koncerninterne lån ydes i henhold til skriftlige aftaler og er på markedsvilkår. Måles efter første indregning til amortiseret kostpris.

#### *Kapitalandele i associerede virksomheder*

Posten indeholder virksomheder, hvor pensionskassen som udgangspunkt har mellem 20 og 50 pct. af stemmerettighederne. Det vurderes dog for den enkelte virksomhed, om pensionskassen har reel, betydelig indflydelse ud fra muligheden for at påvirke aktiviteter, ledelsesstruktur og andre væsentlige økonomiske dispositioner.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi med udgangspunkt i virksomhedens senest aflagte årsrapport.

#### *Kapitalandele og investeringsforeningsandele*

Børsnoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til dagsværdi på balancedagen (noteret pris på et aktivt marked).

For private equity-investeringer, og andre unoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele, fastlægges dagsværdien individuelt med udgangspunkt i foreliggende rapporteringer om investeringernes dagsværdier, suppleret med indhentede oplysninger om prisudviklingen, siden den senest modtagne rapportering og frem til balancedagen.

Hvor det ikke er muligt at indhente oplysning om prisudvikling, foretages skøn over dagsværdier på balancedagen ud fra supplerende oplysninger om sammenlignelige nøgletal, cash flow mv.

#### *Obligationer*

Obligationer måles til dagsværdi på transaktionsdagen og måles efter første indregning til dagsværdi. Børsnoterede obligationer måles til dagsværdi fastsat ud fra den pris, der vil blive modtaget ved salg, eller den pris, der skal betales ved en normal transaktion mellem markedsdeltagere på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer opgøres til nutidsværdien.

Hvis der ikke findes et aktivt marked, fastsættes dagsværdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter.

Ændringer til dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

#### *Pantesikrede udlån*

Pantebreve måles til dagsværdi.

#### *Andre udlån*

Andre udlån måles til amortiseret kostpris.

#### *Indlån i kreditinstitutter*

Indlån i kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris.

#### *Afledte finansielle instrumenter*

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

#### *Udlån til bankkunder*

Udlån måles ved første indregning til dagsværdi med tillæg af de transaktionsomkostninger, som er direkte forbundet med erhvervelsen eller udstedelsen af

udlånet, og med fradrag for de modtagne gebyrer og provisioner, der er en integreret del af den effektive rente.

Udlån måles efter første indregning løbende til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger ved værdiforringelse. Vurderingen er foretaget for udlån enkeltvis (individuel vurdering) og for grupper af udlån med ensartede karakteristika for så vidt angår kreditrisiko (gruppevis vurdering). Ved beregningen af de individuelle nedskrivningsbehov er de forventede fremtidige betalingsrækker opstillet på baggrund af det mest sandsynlige udfald.

#### *Individuelle nedskrivninger*

Nedskrivninger vurderes ud fra en individuel vurdering af eksponeringer, når der på individuelt niveau er en objektiv indikation på værdiforringelse.

Der foreligger objektiv indikation på værdiforringelse (OIV) af en eksponering, hvis en eller flere af følgende begivenheder er indtruffet:

- Låntager er i betydelige økonomiske vanskeligheder – ikke kun i nærmeste fremtid, men indtil lån er tilbagebetalt
- Låntager har begået kontraktbrud – fx manglende overholdelse af betaling af afdrag og renter
- Der er ydet låntager lempelser, der ellers ikke ville være overvejet
- Det er sandsynligt, at låntager vil gå konkurs eller blive underlagt anden økonomisk rekonstruktion
- Ved registrering i RKI vil kunden blive registreret som OIV.

#### *Gruppevis nedskrivninger*

For eksponeringer, der ikke er individuelt nedskrevet, foretages en gruppevis vurdering af, om der for gruppen er risiko for objektiv indikation for værdiforringelse.

Gruppevis vurdering foretages på grupper af eksponeringer, der har ensartede karakteristika med hensyn til kreditrisiko.

Den gruppevis vurdering foretages ved en segmenteringsmodel, som er udviklet af foreningen Lokale Pengeinstitutter, der forestår den løbende vedligeholdelse og udvikling. Ledelsen vurderer modelestimerne jf. nedenstående.

Banken anvender den "simple model", en gruppe for private og en erhvervsgruppe fordelt på landsgenomsnittet. Segmenteringsmodellen fastlægger sammenhængen i de enkelte grupper mellem konstaterede tab og et antal signifikante forklarende

makroøkonomiske variable via en lineær regressionsanalyse. Blandt de forklarende makroøkonomiske variable indgår arbejdsledighed, boligprisindeks, renter og antal konkurser.

Den makroøkonomiske segmenteringsmodel er i udgangspunktet beregnet på baggrund af tabsdata for pengeinstitutsektoren tilpasset det enkelte pengeinstitut. Ledelsen vurderer herefter modelestimaterne og tilpasser kreditrisikomarginalen til bankens udlånsprodukter og kundesegmenter.

De tilpassede modelestimater for tabsrisiko danner baggrund for beregning af de gruppevis nedskrivninger.

#### *Eventualaktiver*

De aktiver der eksisterede på balancedagen på baggrund af tidligere begivenheder, som kan medføre fremtidige økonomiske fordele, men hvor værdien og eksistensen først bekræftes efter balancedagen.

#### *Investeringsaktiver tilknyttet puljeordninger*

De aktiver, som opsparing for kunder i puljeordninger er placeret i, måles til dagsværdi og placeres under Investeringsaktiver tilknyttet puljeordninger bank.

#### *Tilgodehavender*

##### *Tilgodehavender hos medlemmer*

Tilgodehavender hos medlemmer måles ved og efter første indregning til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger ved værdiforringelse.

##### *Andre tilgodehavender*

Andre tilgodehavender vedrører deposita og tilgodehavender hos samarbejdspartnere.

#### *Aktuelle skatteaktiver*

Posten indeholder aktuelle skatteaktiver og refunderbar udbytteskat. Aktuelle skatteaktiver indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst.

#### *Udskudte skatteaktiver*

Denne post opstår når det individuelle beskatningsgrundlag er større end institut beskatningsgrundlaget. PAL-skatteaktivet mindskes, når der er et større institut beskatningsgrundlag end individuelt beskatningsgrundlag, og forøges, når der er et større individuelt beskatningsgrundlag end institut beskatningsgrundlag.

Den del af pensionskassens PAL-skatteaktiv, der ikke er udnyttet inden for 5 år fra PAL-skatteaktivets op-

rindelsesår, vil pensionskassen kunne få udbetalt af SKAT.

#### *Likvide beholdninger*

Likvide beholdninger består af indlån i kreditinstitutter, der ikke er aftaleindskud. Likvide beholdninger måles til dagsværdi.

#### *Periodeafgrænsningsposter (aktiver)*

Periodeafgrænsningsposter omfatter tilgodehavende renter og optjent leje samt afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris.

#### *Egenkapital*

##### *Sikkerhedsfond*

Henlæggelser til sikkerhedsfond sker således, at lovgivningens solvenskapitalkrav mindst er opfyldt.

##### *Reservefond*

Henlæggelser til reservefond sker, hvis årets resultat efter overførsel til sikkerhedsfond og overskudskapital viser et overskud.

##### *Minoritetsinteresser*

Posten omfatter minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen.

#### *Overskudskapital*

Særlige bonushensættelser (type A tilknyttet gruppe LR med ophørende livrenter og type B tilknyttet gruppe LL med livsvarig livrente) er finansieret af det realiserede resultat i kraft af, at der af indskuddene er fratrullet 6 pct. i administrationsfradrag med henblik på at opbygge særlige bonushensættelser til at dække gruppernes solvensbehov.

#### *Hensættelser til pensions- og investeringsaftaler*

##### *Pensionshensættelser*

De pensionsmæssige hensættelser udgør pensionskassens samlede forpligtelser over for medlemmerne. Pensionshensættelserne opdeles i garanterede ydelser, risikomargen og individuelle samt kollektive bonuspotentialer. De tre første er regnet ud fra EIOPAs rentekurve uden tillæg.

De garanterede ydelser er beregnet som nutidsværdien af de aktuelt garanterede ydelser (både ydelser med garanti og ydelser med betinget garanti) tillagt nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration og med fradrag af nutidsværdien af de fremtidige præmier.



Risikomargen er beregnet som det beløb, der forventeligt vil skulle betales en anden forsikringsvirksomhed for at denne vil overtage risikoen ved livsforsikringerne.

Individuelt bonuspotentiale udgør nutidsværdien af den bonusforpligtelse, som med den aktuelle markedsrente knytter sig til livsforsikringerne.

#### *Kollektivt bonuspotentiale*

Kollektivt bonuspotentiale er beløb, der er hensat til senere fordeling til medlemmerne.

#### *Fortjenstmargen*

Fortjenstmargen opgøres som nutidsværdien af den forventede fremtidige fortjeneste på indgåede forsikringskontrakter.

#### *Indlån i puljeordninger*

Posten er kunders indlån i puljeordninger. Indlånene måles til den opsparede værdi.

#### *Udskudte skatteforpligtelser*

Udskudt skat, der ikke relaterer sig til PAL, indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres. Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet.

#### *Andre hensættelser*

Andre hensættelser vedrører forventet indbetaling til Garantiformuen samt hensættelser til tab på garantier og hensættelse til tab på uudnyttet kredittilsagn.

#### *Indlån fra bankkunder*

Gæld til kreditinstitutter og centralbanker, indlån og anden gæld samt udstedte obligationer indregnes til amortiseret kostpris.

#### *Aktuelle skatteforpligtelser*

I tilknyttede virksomheder, der er skattepligtige efter selskabsskatteloven, afsættes skat af årets skattepligtige indkomster.

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grund-

lag af årets forventede skattepligtige indkomst, modregnet indbetalte aconto-skatter.

Aktuelle PAL-skatteforpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der er beregnet på grundlag af årets forventede PAL-skattepligtige indkomst.

#### *Afledte finansielle instrumenter*

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

#### *Gæld til kreditinstitutter*

Gæld til kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris.

#### *Anden gæld*

Anden gæld består primært af handelsafvikling som måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger og gæld vedrørende handelsafvikling, der omfatter provenuet fra uafviklede køb af finansielle instrumenter samt indløsninger før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Dertil skyldige beløb til staten, samarbejdspartnere og medarbejdere.

#### *Periodeafgrænsningsposter (passiver)*

Periodeafgrænsningsposter omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris.

#### *Eventualforpligtelser*

De passiver der eksisterede på balancedagen på baggrund af tidligere begivenheder, som kan medføre fremtidigt træk på økonomiske ressourcer, men hvor værdien og eksistensen først bekræftes efter balancedagen.

#### *Hoved- og nøgletal*

Hoved- og nøgletal er opstillet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. Der er ikke anført nøgletal for koncernen, idet disse vurderes ikke at give mening på koncernniveau under hensyntagen til koncernens forskelligartede aktiviteter.

## 2. Femårsoversigt

### Resultatopgørelse og balance koncernen, mio. kr.

	2017	2016	2015*	2014*	2013*
<b>Resultatopgørelse</b>					
Medlemsbidrag	2.407	2.299	2.191	2.087	1.984
Investeringsafkast (efter omkostninger)	10.654	9.205	3.735	10.413	6.513
Pensionsafkastskat	-1.144	-695	-376	-622	-438
Pensionsydelse	-2.117	-1.973	-1.831	-1.751	-1.604
Ændring i pensionshensættelser mv.	-5.775	-5.002	-1.092	-5.381	-3.462
Administrationsomkostninger	-26	-27	-24	-24	-22
<b>Resultat af pensionsvirksomhed</b>	<b>3.999</b>	<b>3.808</b>	<b>2.603</b>	<b>4.721</b>	<b>2.971</b>
Resultat af bankvirksomhed før skat	79	69	65	72	61
Skat	-6	-233	212	-333	-107
<b>Koncernresultat</b>	<b>4.071</b>	<b>3.644</b>	<b>2.880</b>	<b>4.460</b>	<b>2.925</b>
Minoritetsinteressers andel af resultat	-2.973	-3.028	-2.414	-4.091	-2.317
<b>Pensionskassens andel af resultat</b>	<b>1.098</b>	<b>616</b>	<b>466</b>	<b>369</b>	<b>609</b>
<b>Balance</b>					
Ejendomme	1.509	289	53	79	531
Associerede virksomheder	2.694	1.658	1.564	1.349	1.225
Kapitalandele	68.988	59.333	63.779	63.158	53.256
Obligationer	51.033	52.944	40.103	39.018	38.379
Afledte finansielle instrumenter	986	913	527	1.108	818
Udlån til bankkunder	2.818	3.135	3.458	3.770	3.928
Investeringsaktiver tilknyttet puljer i bank	886	997	1.181	1.298	1.377
Øvrige aktiver	4.135	5.063	4.480	3.399	2.600
<b>Aktiver i alt</b>	<b>133.050</b>	<b>124.332</b>	<b>115.144</b>	<b>113.180</b>	<b>102.113</b>
Egenkapital, moder mv.	9.642	8.786	8.381	8.339	8.140
Overskudskapital	13	7	4	1	2
Minoritetsinteresser	36.855	33.372	31.466	30.186	25.990
Hensættelser til pensions- og investeringskontrakter	79.682	74.023	69.208	68.005	62.691
Afledte finansielle instrumenter	305	1.313	537	1.435	311
Indlån fra bankkunder	4.817	4.895	4.638	4.296	4.142
Gæld og hensatte forpligtelser	1.735	1.942	910	919	837
<b>Passiver i alt</b>	<b>133.050</b>	<b>124.332</b>	<b>115.144</b>	<b>113.180</b>	<b>102.113</b>

### Resultatopgørelse og balance moderselskab, mio. kr.

	2017	2016	2015*	2014*	2013*
<b>Resultatopgørelse</b>					
Medlemsbidrag	2.407	2.299	2.191	2.087	1.984
Investeringsafkast (efter omkostninger)	7.753	6.240	1.381	6.390	4.254
Pensionsafkastskat	-1.144	-695	-376	-622	-438
Pensionsydelse	-2.117	-1.973	-1.831	-1.751	-1.604
Ændring i pensionshensættelser mv.	-5.775	-5.002	-1.092	-5.381	-3.462
Administrationsomkostninger	-26	-27	-24	-24	-22
Skat	0	-227	217	-328	-104
<b>Årets resultat</b>	<b>1.098</b>	<b>616</b>	<b>466</b>	<b>369</b>	<b>609</b>
<b>Balance</b>					
Ejendomme	0	0	0	0	188
Tilknyttede og ass. virksomheder	5.622	3.534	3.140	2.794	2.685
Kapitalandele	36.394	32.921	39.108	36.447	30.579
Obligationer	46.575	45.832	33.870	36.001	35.169
Afledte finansielle instrumenter	736	693	453	848	689
Øvrige aktiver	531	577	658	555	880
<b>Aktiver i alt</b>	<b>89.859</b>	<b>83.557</b>	<b>77.230</b>	<b>76.644</b>	<b>70.191</b>
Egenkapital	9.642	8.779	8.779	8.339	8.140
Overskudskapital	13	7	4	1	2
Hensættelser til pensions- og inv.kontrakter	78.796	73.026	73.026	66.706	61.315
Afledte finansielle instrumenter	237	1.026	429	955	273
Gæld og hensatte forpligtelser	1.171	719	389	643	461
<b>Passiver i alt</b>	<b>89.859</b>	<b>83.557</b>	<b>77.230</b>	<b>76.644</b>	<b>70.191</b>

\*Sammenligningstal for 2015, 2014 og 2013 er ikke tilpasset i forbindelse med ændring i anvendt regnskabspraksis i 2016.

### 3. Nøgletal

<b>Nøgletal moderselskab</b>					
	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Afkastnøgletal, pct.:					
Afkast før pensionsafkastskat	9,4	8,3	1,8	9,2	6,6
Afkast for gennemsnitsrenteprodukter <sup>1</sup>	9,4	8,5	-	-	-
Omkostnings- og resultatnøgletal, pct.:					
Omkostningsprocent af medlemsbidrag	1,1	1,2	1,1	1,2	1,1
Omkostningsprocent af hensættelser <sup>2</sup>	0,03	0,04	0,04	0,04	0,04
Omkostninger pr. medlem (kr.)	572	596	560	580	523
Omkostningsresultat <sup>2</sup>	0,00	0,00	0,01	-0,04	0,01
Risikonøgletal, pct.:					
Risikoresultat <sup>2</sup>	0,12	0,07	0,23	-0,09	0,09
Konsolideringsnøgletal, pct.:					
Bonusgrad med kun kollektivt bonuspotentiale <sup>3</sup>	16,1	12,1	10,9	11,6	8,9
Solvensdækning (urevideret) <sup>1,4</sup>	282	306	455	422	334
Forrentningsnøgletal, pct.:					
Egenkapitalforrentning efter skat	11,9	7,1	5,5	4,5	7,7
Forrentning af overskudskapital tildelt afkast som egenkapital <sup>5</sup>	11,6	10,3	2,5	-	-
Forrentning af medlemmernes midler efter omkostninger før skat <sup>2</sup>	8,9	8,1	0,8	10	6,5

<sup>1)</sup> Der er ikke sammenligningstal for 2015 og tidligere, da de samlede pensionshensættelser benyttes i beregningen, hvilket ikke muliggør sammenligningstal jf. ændring i anvendt regnskabspraksis i 2016.

<sup>2)</sup> Det er ikke muligt at lave sammenligningstal for 2015 og tidligere jf. ændring i anvendt regnskabspraksis i 2016. Det er valgt at vise tallet baseret på den gamle definition for 2015 og tidligere.

<sup>3)</sup> Det er ikke muligt over tid at vise opgørelsen efter den nye definition af bonusgrad introduceret i 2016, da den udover kollektivt bonuspotentiale også benytter individuelt bonuspotentiale jf. ændring i anvendt regnskabspraksis i 2016. Derfor er det valgt at vise den gamle definition her.

<sup>4)</sup> Nøgletallet solvensdækning er undtaget fra kravet om revision, jf. bekendtgørelse nr. 937 af 27. juli 2017 om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser, og er dermed ikke revideret.

<sup>5)</sup> Overskudskapital forrentet som egenkapital blev introduceret i forbindelse med oprettelse af ordningen livsvarig livrente i 2015 og tallet findes derfor ikke for 2014 og tidligere.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>4 Medlemsbidrag, brutto</b>				
Ordinære bidrag fra medlemmer	2.491.708	2.396.775	2.491.708	2.396.775
Livrenteindskud	76.159	55.956	76.159	55.956
Medbragte udtrædelsesgodtgørelser	3.515	2.266	3.515	2.266
Arbejdsmarkedsbidrag	-164.846	-155.779	-164.846	-155.779
	<b>2.406.537</b>	<b>2.299.218</b>	<b>2.406.537</b>	<b>2.299.218</b>
Fordeling af medlemsbidrag, brutto:				
Bidrag, løbende	2.327.209	2.241.113	2.326.863	2.241.113
Bidrag, engangsindskud	79.328	58.105	79.674	58.105
	<b>2.406.537</b>	<b>2.299.218</b>	<b>2.406.537</b>	<b>2.299.218</b>
Bidrag, individuelt tegnede ordninger	542.813	483.691	542.813	483.691
Bidrag, tegnet som led i ansættelsesforhold	1.863.724	1.815.527	1.863.724	1.815.527
	<b>2.406.537</b>	<b>2.299.218</b>	<b>2.406.537</b>	<b>2.299.218</b>
Bidrag, medlemmer med bopæl i Danmark	2.371.880	2.264.985	2.371.880	2.264.985
Bidrag, medlemmer med bopæl i andre EU-lande	27.922	28.907	27.922	28.907
Bidrag, medlemmer med bopæl i øvrige lande	6.735	5.326	6.735	5.326
	<b>2.406.537</b>	<b>2.299.218</b>	<b>2.406.537</b>	<b>2.299.218</b>
Antal individuelt tegnede ordninger	9.604	8.224	9.604	8.224
Antal ordninger tegnet som led i ansættelsesforhold	34.956	34.373	34.956	34.373
	<b>44.560</b>	<b>42.597</b>	<b>44.560</b>	<b>42.597</b>
Heraf antal ordninger, gruppeforsikring kritisk sygdom	22.529	21.910	22.529	21.910
Bidrag, gruppeforsikring kritisk sygdom, som er finansieret af årets bonus	17.011	16.840	17.011	16.840
Alle pensionsordninger er med ret til bonus.				
<b>5 Renteindtægter og udbytter mv.</b>				
Børsnoterede danske kapitalandele	0	0	25.772	30.277
Unoterede danske kapitalandele	6.963	6.961	6.963	6.961
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	0	0	1.082.582	1.329.978
Unoterede udenlandske kapitalandele	1.673.206	1.225.589	1.673.657	1.225.830
Børsnoterede danske investeringsforeningsandele	0	0	-52.156	-54.002
Unoterede danske investeringsforeningsandele	0	0	0	0
Børsnoterede udenlandske investeringsforeningsandele	0	0	0	324
Danske obligationer	31.819	7.606	441.905	426.748
Udenlandske obligationer	1.009	3.983	1.009	3.983
Pantesikrede udlån	63	97	1.246.794	1.078.038
Renteswaps	59.144	73.956	59.144	73.956
Renteindtægter i øvrigt	-902	-993	27.163	29.656
	<b>1.771.301</b>	<b>1.317.199</b>	<b>4.512.832</b>	<b>4.151.749</b>

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>6 Kursreguleringer</b>				
Investeringsejendomme	-207	-10	19.497	-10
Børsnoterede danske kapitalandele	0	0	149.123	-52.679
Unoterede danske kapitalandele	39.276	13.520	78.012	-7.347
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	0	0	3.792.602	4.009.295
Unoterede udenlandske kapitalandele	-870.714	-521.070	-887.413	-521.712
Børsnoterede danske investeringsforeningsandele	0	0	0	0
Unoterede danske investeringsforeningsandele	341.025	127.070	341.025	127.070
Børsnoterede udenlandske investeringsforeningsandele	-422.453	50.957	-409.394	31.096
Unoterede udenlandske investeringsforeningsandele	5.730	53.376	5.730	53.376
Refunderede kapitalforvaltningsafgifter mv.	83.498	51.250	83.498	51.250
Danske obligationer	35.323	35.816	606.644	674.620
Udenlandske obligationer	-1.391	-4.511	-1.861.241	1.576.881
Pantesikrede udlån	-20	-23	-20	-23
Renteswaps	-70.842	397.102	-70.842	397.102
Andre finansielle instrumenter (aktieoptioner og valutaterminsforretninger mv.)	2.893.718	-467.684	4.485.017	-1.046.261
Kursreguleringer i øvrigt	-10.088	13.777	-46.651	118.123
	<b>2.022.855</b>	<b>-250.431</b>	<b>6.285.588</b>	<b>5.410.781</b>
<b>7 Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed</b>				
Omkostninger ved køb og salg af værdipapirer	-14.204	-257	-48.433	-43.894
Forvaltningsafgifter	-442	87	-442	87
Øvrige omkostninger	-48.165	-33.683	-415.564	-398.406
	<b>-62.811</b>	<b>-33.852</b>	<b>-464.439</b>	<b>-442.213</b>
<b>8 Pensionsafkastskat*</b>				
Regulering tidligere år	-10.611	2.749	-10.611	2.749
Årets pensionsafkastskat	-1.133.153	-697.786	-1.133.153	-697.786
	<b>-1.143.764</b>	<b>-695.036</b>	<b>-1.143.764</b>	<b>-695.036</b>

\*Skattemæssig effekt der kan tilskrives anden totalindkomst er 0 i året.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>9 Udbetalte ydelser</b>				
Summer ved død:				
Ugiftesummer	-1.532	-844	-1.532	-844
Dødssummer	-5.402	-5.866	-5.402	-5.866
	-6.933	-6.711	-6.933	-6.711
Summer ved sygdom:				
Kritisk sygdom	-15.895	-13.600	-15.895	-13.600
Summer ved udløb:				
Alderssummer	-8.291	-6.243	-8.291	-6.243
Pensions- og renteydelser:				
Livrenteydelser	-5.753	-6.790	-5.753	-6.790
Alderspensioner	-1.540.848	-1.418.511	-1.540.848	-1.418.511
Invalidepensioner	-261.802	-258.886	-261.802	-258.886
Ægtefællepensioner	-237.915	-220.867	-237.915	-220.867
Børnepensioner	-22.949	-22.545	-22.949	-22.545
	-2.069.268	-1.927.598	-2.069.268	-1.927.598
Udtrædelsesgodtgørelser	-15.257	-17.878	-15.257	-17.878
Udgifter til revalidering og sygebehandling	-988	-916	-988	-916
I alt	-2.116.631	-1.972.945	-2.116.631	-1.972.945
Af pensions- og renteydelser udgør konverteringer	-2.669	-2.741	-2.669	-2.741
Aldersafhængige tillæg udgør	-660.068	-555.940	-660.068	-555.940
<b>10 Administrationsomkostninger</b>				
Personaleudgifter	-33.217	-31.479	-115.129	-106.382
Andre administrationsomkostninger	-80.799	-39.002	-84.071	-76.125
	-114.016	-70.481	-199.200	-182.507
Refunderet af Lægernes Bank A/S	60.084	18.916	0	0
Interne administrationsomk. i alt	-53.931	-51.565	-199.200	-182.507
Overført til investeringsvirksomhed	27.543	24.937	27.543	24.937
Omkostninger ved bankvirksomhed	0	0	145.268	130.942
	-26.389	-26.628	-26.389	-26.628
Personaleudgifter specificeres således:				
Lønninger mv.*	-44.822	-38.515	-89.104	-81.480
Pensioner	-5.054	-4.617	-9.595	-10.877
Udgifter til social sikring	-925	-538	-2.862	-1.927
Lønsumsafgift	-4.063	-3.700	-13.568	-12.099
Overført til Lægernes Bank A/S*	21.645	15.891	0	0
	-33.217	-31.479	-115.129	-106.382
Antal ansatte				
Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret	28,1	27,6	116,0	109,5
Optjent direktion:				
Chresten Densøe, Adm. direktør				
Løn og pension	-2.466	-2.198	-4.116	-3.656
Ferietillæg og feriepenge	-38	-304	-63	-507
Lasse Lind Bargmann, direktør				
Løn og pension	-	-	-2.419	-2.356
Ferietillæg og feriepenge	-	-	-17	-357
	-2.504	-2.502	-6.615	-6.876

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>10 Administrationsomkostninger (fortsat)</b>				
Optjent bestyrelse:				
<i>Formand Lægernes Pension og Lægernes Bank</i>				
Linda Nielsen udtrådt august	-136	-201	-271	-403
Peter Melchior*	-157	-125	-313	-256
<i>Næstformand Lægernes Pensionskasse</i>				
Marianne Ingerslev Holt udtrådt april	-44	-131	-81	-205
Philip Bennett	-126	-111	-201	-111
<i>Medlemmer</i>				
Jesper Rangvid **	-112	-111	-231	-221
Peter Lindholm	-112	-111	-112	-111
Klaus Friis Andersen	-112	-111	-112	-111
Helle Søholm	-75	0	-75	
Lise Gronø	0	0	-112	-74
Birger Grubbe	-	-	0	-37
Jens Ove Nielsen	-	-	-112	-111
	-874	-900	-1.623	-1.639
*Formand i Lægernes Bank og formand for revisionsudvalget				
** Næstformand i Lægernes Bank				
Optjent:				
Ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på pensionskassens risikoprofil ("andre risikotagere")				
Fast løn	-8.126	-13.497	-17.964	-32.120
	-8.126	-13.497	-17.964	-32.120
 Antal ansatte udgør :				
Direktion	0,6	0,6	2,0	2,0
Bestyrelsen	6,0	7,0	8,0	9,0
Ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på risikoprofilen	8,4	10,5	21,4	27,5
 Direktionen, bestyrelsen og særlige risikotagere modtager ikke variabelt vederlag (herunder særlige incitamentsprogrammer mv.).				
Der er ingen pensionsforpligtelser eller andre forpligtelser vedrørende direktionen, men kun opsigelsesvarsler på 12 måneder for Chresten Dengsøe og Lasse Lind Bargmann.				
 Revisionshonorar				
Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomhed, der udfører den lovpligtige revision:				
Lovpligtig revision af årsregnskaber	-456	-594	-730	-1.308
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-111	-120	-225	-219
Skatterådgivning	-920	-583	-920	-611
Andre ydelser	0	-227	0	-229
<b>I alt honorarer</b>	<b>-1.488</b>	<b>-1.524</b>	<b>-1.875</b>	<b>-2.366</b>

Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter lovpligtige erklæringer overfor Finanstilsynet, SKAT og andre offentlige myndigheder. Honorar for skatterådgivning omfatter skattemæssig due diligence assistance i forbindelse med nyinvesteringer samt assistance til amerikanske selvangivelser.



## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>11 Renteindtægter ved bankvirksomhed</b>				
Udlån og andre tilgodehavender			81.027	96.691
Obligationer			12.832	4.909
samt afledte finansielle instrumenter i alt			-392	-638
Øvrige renteindtægter			234	13
			<b>93.701</b>	<b>100.975</b>
<b>12 Renteudgifter ved bankvirksomhed</b>				
Kreditinstitutter			-665	-1.345
Indlån og anden gæld			-14.812	-17.225
Øvrige renteudgifter			-44	-110
			<b>-15.521</b>	<b>-18.681</b>
<b>13 Gebyrer og provisionsindtægter mv. ved bankvirksomhed</b>				
Udbytte af kapitalandele			1.406	1.686
Gebyrer og provisionsindtægter			142.923	118.416
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter			-9.679	-10.416
			<b>134.650</b>	<b>109.686</b>
<b>14 Kursreguleringer ved bankvirksomhed</b>				
Obligationer			7.391	11.538
Aktier mv.			-5.162	-22
Fastforrentede udlån			0	0
Øvrige			834	644
Kursreguleringer i alt			3.063	12.160
Aktiver tilknyttet puljeordninger			-6.956	26.355
Indlån i puljeordninger			6.956	-26.355
			<b>3.063</b>	<b>12.160</b>
<b>15 Omkostninger ved bankvirksomhed</b>				
Personaleudgifter			-81.911	-74.903
Andre administrationsomkostninger			-63.356	-56.039
			<b>-145.267</b>	<b>-130.942</b>
<b>16 Nedskrivninger på udlån mv. ved bankvirksomhed</b>				
Ændring i nedskrivninger			2.801	-388
Indgået på tidligere afskrevne fordringer			1.015	1.162
			<b>3.816</b>	<b>774</b>

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)		Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
<b>17 Skat</b>					
Pensionsafkastskat for egenkapitalen		-135.957	0	-135.957	0
Ændring skyldig pensionsafkastskat		0	0	0	0
Ændring i hensættelse til udskudt pensionsafkastskat		0	-226.595	0	-226.595
		<b>-135.957</b>	<b>-226.595</b>	<b>-135.957</b>	<b>-226.595</b>
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst				-4.922	-5.134
Ændring i hensættelse til udskudt skat				-1.230	14
Efterregulering i tidligere års skat				85	211
Effekt af ændring i skatteprocent				0	0
				<b>-6.067</b>	<b>-4.909</b>
<b>Skat i alt</b>		<b>-135.957</b>	<b>-226.595</b>	<b>-142.024</b>	<b>-231.504</b>
Aktuel skatteprocent for Lægernes Bank A/S				22,2	22,4
Effektiv skatteprocent				22,2	22,4
<p>I 2016 er der udloddet omtegningsbonus, som er tilskrevet medlemmets depot. Derudover overstiger invidid PAL'en institut PAL'en. Dette medfører et skatteaktiv til egenkapitalen ultimo 2016. Den del af skatteaktivet der kan henføres til omtegning forrentes.</p>					
<b>18 Software mv.</b>					
Anskaffelsessum primo		23.678	19.769	23.678	19.769
Årets tilgang		4.297	3.909	4.297	3.909
Årets afgang		0	0	0	0
Anskaffelsessum ultimo		27.975	23.678	27.975	23.678
Afskrivninger primo		13.177	9.353	13.177	9.353
Årets tilbageførsel		0	0	0	0
Årets afskrivninger		4.609	3.824	4.609	3.824
Afskrivninger ultimo		17.785	13.177	17.785	13.177
<b>Bogført værdi ultimo</b>		<b>10.189</b>	<b>10.501</b>	<b>10.189</b>	<b>10.501</b>
<b>19 Driftsmidler mv.</b>					
Anskaffelsessum primo		3.760	3.565	3.760	3.565
Årets tilgang		692	195	692	195
Årets afgang		0	0	0	0
Anskaffelsessum ultimo		4.452	3.760	4.452	3.760
Afskrivninger primo		1.414	871	1.414	871
Årets tilbageførsel		0	0	0	0
Årets afskrivninger		646	543	646	543
Afskrivninger ultimo		2.060	1.414	2.060	1.414
<b>Bogført værdi ultimo</b>		<b>2.392</b>	<b>2.346</b>	<b>2.392</b>	<b>2.346</b>

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)		Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
20	<b>Investeringsjendomme</b>				
	Dagsværdi primo	0	0	289.015	52.718
	Tilgang i årets løb	207	10	1.211.871	231.890
	Afgang i årets løb	0	0	-10.950	0
	Årets værdiregulering til dagsværdi	-207	-10	19.497	4.407
	<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.509.434</b>	<b>289.015</b>
	Vægtet gennemsnit af afkastprocenter, bolig	-	-	4,08%	3,11%
	Vægtet gennemsnit af afkastprocenter, erhverv	-	-	5,30%	4,39%

Der har ved måling af investeringsjendomme været involveret ekstern valuar.

Regnskab (1.000 kr.)		2017	2016		
21	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
	<b>Ejendomsinvesteringer</b>	<b>1.496.217</b>	<b>274.741</b>		
	Navn og hjemsted:	Ejerandel	Ejerandel	Årsresultat	Egenkapital
	Kongegården Holding P/S, København	pensionskasse	koncern	100%	100%
	Christiansgården Holding P/S, København	100%	100%	3.078	46.543
	LP Bolig- og Erhvervsjendomme A/S	100%	100%	1.329	15.282
	LPK Ejendomme Komplementar Aps	100%	100%	17.725	316.325
	LP Erhvervsjendomme P/S	100%	100%	8	74
	LP Boligejendomme P/S	100%	100%	24.896	815.396
				1.098	302.598
	<b>Alternative investeringer</b>	<b>544.685</b>	<b>519.887</b>		
	Navn og hjemsted:	Ejerandel	Ejerandel	Årsresultat	Egenkapital
	LPK Alternative Investments Kompl. ApS	pensionskasse	koncern	100%	100%
	Lægernes Pensionskasse Gode Wind II K/S	100%	100%	-3	31
				63.695	544.654
	<b>Bankvirksomhed</b>	<b>337.668</b>	<b>309.931</b>		
	Navn og hjemsted:	Ejerandel	Ejerandel	Årsresultat	Egenkapital
	Lægernes Bank A/S, Frederiksberg	pensionskasse	koncern	100%	100%
		100%	100%	48.015	337.666

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>21 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)</b>				
Kapitalforeninger og investeringsforeninger	56.278.320	59.057.098		
	Ejerandel pensionskasse	Ejerandel koncern	Årsresultat 100%	Egenkapital 100%
Navn (hjemsted i København)				
Kapitalforeningen Lægernes Invest:				
KLI Obligationer Europa	100,0%	100,0%	443.079	8.733.493
KLI Indeksobligationer Globale	100,0%	100,0%	43.285	2.090.001
KLI Aktier Globale Indeks	32,9%	32,9%	1.403.650	18.013.414
KLI Aktier Europa	100,0%	100,0%	191.095	912.923
KLI Aktier Globale II	26,3%	26,3%	660.300	8.574.406
KLI Aktier Globale	100,0%	100,0%	391.745	2.211.857
KLI Aktier Globale III	100,0%	100,0%	99.345	2.081.895
KLI Aktier Globale IV	100,0%	100,0%	88.449	1.188.107
KLI Aktier Globale V	100,0%	100,0%	48.315	1.685.019
KLI Aktier Globale VI	100,0%	100,0%	186.808	1.733.092
KLI Aktier USA	100,0%	100,0%	94.505	961.441
KLI Aktier Emerging Markets	100,0%	100,0%	75.550	1.002.804
KLI Aktier Emerging Markets Indeks	19,6%	19,6%	832.369	5.146.612
KLI Obligationer Europa II	100,0%	100,0%	384.666	7.818.856
KLI Obligationer Europa III	0,0%	0,0%	26.462	603.916
KLI Obligationer Europa IV	0,0%	0,0%	18.079	541.694
Investeringsforeningen Lægernes Invest:				
LI Aktier Danmark	0,0%	44,2%	70.663	682.776
LI Aktier Globale Indeks	0,0%	0,6%	42.485	503.926
LI Aktier Europa	0,0%	1,1%	18.999	453.147
LI Aktier USA	0,0%	0,2%	15.270	206.947
LI Aktier Globale	0,0%	0,3%	180.384	1.508.118
LI Aktier Globale II	0,0%	0,4%	87.674	1.395.902
LI Aktier Globale III	0,0%	1,0%	44.563	644.282
LI Aktier Globale Akk.	0,0%	36,1%	58.734	423.109
LI Aktier Globale II Akk.	0,0%	36,6%	25.173	432.294
LI Obligationer Globale High Yield Akk.	51,5%	51,8%	202.595	2.432.930
LI Obligationer Globale High Yield	49,6%	50,1%	82.345	1.488.703
LI Obligationer High Yield USA	97,5%	97,5%	114.890	3.713.196
LI Obligationer High Yield Europa	97,4%	97,4%	144.802	1.593.142
LI Obligationer Europa	0,0%	0,1%	107.166	2.519.117
LI Obligationer Europa Akk.	0,0%	30,3%	20.499	511.333
LI Obligationer Europa Korte	85,7%	90,1%	4.233	1.169.840
LI Obligationer USA	91,6%	91,7%	-14.812	1.886.098
LI Indeksobligationer Globale	0,0%	31,5%	3.658	216.088
LI Aktier Emerging Markets	41,6%	42,4%	46.589	256.869
LI Obligationer Emerging Markets	75,6%	75,6%	60.159	3.026.049
LI Obligationer Emerging Markets Akk.	66,5%	66,6%	75.927	3.476.764
LI Obligationer Globale Investment Grade	86,6%	86,8%	42.791	1.163.574
LI Obligationer Globale Investment Grade Akk.	99,8%	99,9%	39.407	1.068.850
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder i alt</b>	<b>58.656.890</b>	<b>60.161.656</b>		

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)		Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
<b>22 Udlån til tilknyttede virksomheder</b>					
Udlån til Lægernes Bank		550.000	550.000	-	-
Se note 47 for yderligere oplysninger.					
<b>23 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>					
Kapitalandele i associerede virksomheder		2.693.530	1.657.720	2.693.530	1.657.720
Navn og hjemsted (ejendomsinvesteringer):	Ejerandel			Årsresultat	Egenkapital
Ejendomspartnerselskabet af 1/7 2003, København	25,50%			609.500	3.632.000
Komplementarselskabet af 1/7 2003 A/S, København	25,50%			-13	626.318
Frederiksberg Centret I/S, København	33,33%			275.478	1.964.527
OPP projekt Kalvebod brygge P/S	25,00%			0	718.000
Århusklubben K/S	40,00%			-931	28.569
COPENHAGEN INFRASTRUCTURE II GP ApS	33,33%			0	50
COPENHAGEN INFRASTRUCTURE III GP ApS	33,33%			0	50
Danish real estate credit I general partner ApS	22,58%			-3	73
Danish real estate credit I KS	22,58%			92.516	638.092
<b>24 Afledte finansielle instrumenter</b>					
Modtaget sikkerhedsstillelse i form af obligationer udgør		374.898	180.488	374.898	180.488
Dagsværdi af renteswaps og inflationsswaps*		290.752	505.126	290.752	505.126
Afgivet sikkerhedsstillelse i form af obligationer udgør		4.483	639.722	4.483	639.722
Dagsværdi af aktieoptionskontrakter/aktiefutures		157.612	25.530	157.612	25.530
Dagsværdi af køb eller salg af kreditinstrumenter		0	0	0	25.530
Dagsværdi af køb eller salg af fremmed valuta på termin		288.101	161.982	537.397	381.840
<b>Dagsværdi i alt (aktiver)</b>		<b>736.466</b>	<b>692.638</b>	<b>985.761</b>	<b>912.496</b>
Dagsværdi af renteswaps og inflationsswaps*		95.531	81.654	95.531	81.654
Dagsværdi af aktieoptionskontrakter/aktiefutures		23.719	30.659	23.719	30.659
Dagsværdi af køb eller salg af kreditinstrumenter		722	0	722	0
Dagsværdi af køb eller salg af fremmed valuta på termin		117.192	913.571	184.826	1.200.464
<b>Dagsværdi i alt (passiver)</b>		<b>237.163</b>	<b>1.025.885</b>	<b>304.796</b>	<b>1.312.777</b>
Dagsværdi netto		499.303	-333.247	680.966	-400.281

\* Renteswaps indgået i kroner og euro til afdækning af renterisiko på de pensionsmæssige hensættelser og de er receiverswaps med løbetider op til 20 år.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>25 Udlån til bankkunder</b>				
På anfordring			198.872	196.948
Til og med 3 måneder			656.048	889.687
Over 3 måneder og til og med 1 år			223.242	227.282
Over 1 år og til og med 5 år			682.630	711.535
Over 5 år			1.056.927	1.109.186
			<b>2.817.719</b>	<b>3.134.638</b>

### 26 Eventualaktiver

SKAT har den 25. november 2015 udsendt endeligt styresignal vedrørende EU dommen i ATP sagen. SKAT anerkender i overensstemmelse med EU-dommen, at et pensionsinstitut kan udgøre en "investeringsforening" efter momsfritagelsen for "forvaltning af investeringsforeninger". I styresignalerne angiver SKAT ikke nærmere om, hvornår disse betingelser skal anses for opfyldt. Det beror således på en konkret vurdering af det enkelte pensionsinstitut, om dette er omfattet af investeringsforeningsbegrebet. Lægernes Pension har igangsat tilbagetvangsningssag mod SKAT. Da sagerne behandles enkeltvis af SKAT er der stor usikkerhed på hvilket beløb, der kan forventes tilbagebetalt. Det forventes at der i 2018 kommer en afklaring af dette.

### 27 Pensionshensættelser

Lægernes Pension har ultimo 2017 3 hovedgrupper: LP (Lægernes Pension), LR med ophørende livrenter og LL med livsvarige livrenter med depotsikring. Der er alene tale om forsikringsklasse I og alle ordninger er gennemsnitsrenteordninger. Alle nye medlemmer optages i LP og får den nyeste ordning tilknyttet en betinget garanti. Grundlagsrenten for denne ordning er ultimo 2017 på -0,5 pct.

LP omfatter de kollektive pensionsordninger.

Ordningerne i LP udgøres af nyeste ordning med 93 pct., mens 7 pct. er med en garanteret ydelse beregnet ud fra en grundlagsrente på 3 pct.

De kollektive pensionsordninger består hovedsageligt af livsvarig alders- og invalidepension, ægtefællepension og børnepension med ophør ved det 21. år.

Ægtefællepensionen kan vælges som livsvarig, ophørende eller erstattes med engangsydelse ved død.

Endvidere kan der i de ældre ordninger være mulighed for at konvertere en del af alderspensionen til en engangsudbetaling.

I LP blev der pr. 1. januar 2005 indført dækning ved udvalgte kritiske sygdomme for medlemmer, der indbetaler medlemsbidrag over en vis størrelse. Dækningen udgjorde ultimo 2017 150.000 kr.

Gruppe LR blev oprettet i 2005 og indeholder ophørende livrenter med eller uden garanti ved død og tegnet mod indskud. LR blev lukket for indbetalinger i 2009. Ordningen har en betinget garanti, hvor grundlagsrenten er på 1 pct. ved udgangen af 2017.

Gruppe LL blev oprettet i 2015 med henblik på, at medlemmerne kan supplere indbetalingerne til pensionen, herunder fortsat kan indskyde op til 30 pct. af overskuddet fra egen virksomhed i en pensionsordning, idet det fra og med 2015 ikke længere er muligt at foretage denne type indskud til ratepensioner. Ordningen har en betinget garanti, hvor grundlagsrenten ved udgangen af 2017 er på 0 pct.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moterselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>27 Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
<b>Pensionshensættelser i alt</b>				
Pensionshensættelser ultimo året før inklusiv fortjenstmargen	73.026.091	67.802.401	73.026.091	67.802.401
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0	225.157	0	225.157
Fortjenstmargen primo	-4.270.808	-2.090.878	-4.270.808	-2.090.878
Pensionshensættelser primo	68.755.283	65.936.681	68.755.283	65.936.681
Fortjenstmargen primo	4.270.808	2.090.878	4.270.808	2.090.878
Pensionsmæssige hensættelser	73.026.091	68.027.559	73.026.091	68.027.559
Kollektivt bonuspotentiale primo	-8.145.324	-6.489.971	-8.145.324	-6.489.971
Akkumuleret værdiregulering primo	-2.140.305	-1.931.028	-2.140.305	-1.931.028
Retrospektive hensættelser primo	62.740.461	59.606.560	62.740.461	59.606.560
Medlemsbidrag	2.406.537	2.299.218	2.406.537	2.299.218
Rentetilskrivning	3.406.210	2.849.739	3.406.210	2.849.739
Pensionsydelse	-2.116.580	-1.972.924	-2.116.580	-1.972.924
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-35.956	-33.521	-35.956	-33.521
Risikogevinster efter tilskrivning af risikobonus	-97.488	-33.381	-97.488	-33.381
Administrationshensættelse	24.487	24.770	24.487	24.770
Retrospektive hensættelser ultimo	66.327.671	62.740.461	66.327.671	62.740.461
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.104.856	2.140.305	1.104.856	2.140.305
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	11.363.077	8.145.324	11.363.077	8.145.324
Pensionsmæssige hensættelser	78.795.604	73.026.091	78.795.604	73.026.091
Fortjenstmargen ultimo	-311.886	-4.270.808	-311.886	-4.270.808
	78.483.718	68.755.283	78.483.718	68.755.283
Anvendte fripolicer	0	-136	0	-136
<b>Pensionshensættelser ultimo</b>	<b>78.483.718</b>	<b>68.755.147</b>	<b>78.483.718</b>	<b>68.755.147</b>
Pensionshensættelser ultimo specificeres således:				
Garanterede ydelser	30.507.834	35.615.610	30.507.834	35.615.610
Risikomargen	931.073	1.023.414	931.073	1.023.414
Individuelle Bonuspotentialer	35.681.734	23.970.800	35.681.734	23.970.800
Kollektivt bonuspotentiale	11.363.077	8.145.324	11.363.077	8.145.324
	78.483.719	68.755.147	78.483.719	68.755.147
Medlemmernes andel af realiseret resultat, som er fratrukket individuelt bonuspotentiale	0	-136	0	-136



## Noter

Regnskab (1.000 kr.)		Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
27	<b>Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
<b>Afdelingen LP</b>					
Pensionshensættelser ultimo året før inklusiv fortjenstmargen		72.897.120	67.724.064	72.897.120	67.724.064
Ændring i anvendt regnskabspraksis		0	225.158	0	225.158
Fortjenstmargen primo		-4.264.522	-2.088.893	-4.264.522	-2.088.893
Pensionshensættelser primo		68.632.597	65.860.328	68.632.597	65.860.328
Fortjenstmargen primo		4.264.522	2.088.893	4.264.522	2.088.893
Pensionsmæssige hensættelser		72.897.120	67.949.222	72.897.120	67.949.222
Kollektivt bonuspotentiale primo		-8.137.873	-6.485.851	-8.137.873	-6.485.851
Akkumuleret værdiregulering primo		-2.138.424	-1.929.479	-2.138.424	-1.929.479
Retrospektive hensættelser primo		62.620.822	59.533.891	62.620.822	59.533.891
Medlemsbidrag		2.330.724	2.243.378	2.330.724	2.243.378
Rentetilskrivning		3.399.174	2.848.149	3.399.174	2.848.149
Pensionsydelse		-2.110.412	-1.965.891	-2.110.412	-1.965.891
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus		-31.148	-29.951	-31.148	-29.951
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus		-97.731	-33.524	-97.731	-33.524
Administrationshensættelse		24.486	24.770	24.486	24.770
Retrospektive hensættelser ultimo		66.135.915	62.620.822	66.135.915	62.620.822
Akkumuleret værdiregulering ultimo		1.103.283	2.138.424	1.103.283	2.138.424
Kollektivt bonuspotentiale ultimo		11.353.143	8.137.873	11.353.143	8.137.873
Pensionsmæssige hensættelser		78.592.341	72.897.120	78.592.341	72.897.120
Fortjenstmargen ultimo		-310.626	-4.264.522	-310.626	-4.264.522
Anvendte fripolicer		0	-136	0	-136
<b>Pensionshensættelser ultimo</b>		<b>78.281.716</b>	<b>68.632.462</b>	<b>78.281.716</b>	<b>68.632.462</b>
Pensionshensættelser ultimo specificeres således:					
Garanterede ydelser		30.349.405	35.512.890	30.349.405	35.512.890
Risikomargen		930.538	1.023.080	930.538	1.023.080
Individuelle Bonuspotentialer		35.648.630	23.958.619	35.648.630	23.958.619
Kollektivt bonuspotentiale		11.353.143	8.137.873	11.353.143	8.137.873
		78.281.716	68.632.462	78.281.716	68.632.462
Medlemmernes andel af realiseret resultat, som er fratrasket individuelt bonuspotentiale		0	-136	0	-136

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>27 Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
Pensionshensættelser, LP, specificeret efter rentegruppe:				
Rentegruppe 3,0 C				
Garanterede ydelser	4.440.480	5.573.728	4.440.480	5.573.728
Risikomargen	46.584	63.882	46.584	63.882
Individuelle Bonuspotentialer	126.572	160.055	126.572	160.055
Kollektivt bonuspotentiale	111.419	224.635	111.419	224.635
	4.725.054	6.022.300	4.725.054	6.022.300
Rentegruppe 3,0 B				
Garanterede ydelser	1.609.377	683.446	1.609.377	683.446
Risikomargen	23.383	13.483	23.383	13.483
Individuelle Bonuspotentialer	283.253	125.221	283.253	125.221
Kollektivt bonuspotentiale	91.585	66.391	91.585	66.391
	2.007.598	888.540	2.007.598	888.540
Rentegruppe 3,0 A				
Garanterede ydelser	84.757	46.906	84.757	46.906
Risikomargen	958	507	958	507
Individuelle Bonuspotentialer	20.504	7.911	20.504	7.911
Kollektivt bonuspotentiale	9.439	9.252	9.439	9.252
	115.659	64.576	115.659	64.576
Rentegruppe 3,0 M				
Garanterede ydelser	6.421	-	6.421	-
Risikomargen	59	-	59	-
Individuelle Bonuspotentialer	1.725	-	1.725	-
Kollektivt bonuspotentiale	998	-	998	-
	9.203	-	9.203	-
Rentegruppe 0,0				
Garanterede ydelser	24.208.370	29.208.811	24.208.370	29.208.811
Risikomargen	859.553	945.208	859.553	945.208
Individuelle Bonuspotentialer	35.216.577	23.665.431	35.216.577	23.665.431
Kollektivt bonuspotentiale	11.139.702	7.837.596	11.139.702	7.837.596
	71.424.202	61.657.046	71.424.202	61.657.046
Rentegrupper i alt, LP				
Garanterede ydelser	30.349.405	35.512.890	30.349.405	35.512.890
Risikomargen	930.538	1.023.080	930.538	1.023.080
Individuelle Bonuspotentialer	35.648.630	23.958.619	35.648.630	23.958.619
Kollektivt bonuspotentiale	11.353.143	8.137.873	11.353.143	8.137.873
	78.281.716	68.632.462	78.281.716	68.632.462

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>27 Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
<b>Afdelingen LR</b>				
Pensionshensættelser ultimo året før inklusiv fortjenstmargen	28.193	32.566	28.193	32.566
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0	0	0	0
Fortjenstmargen primo	0	-231	0	-231
Pensionshensættelser primo	28.193	32.335	28.193	32.335
Fortjenstmargen primo	0	231	0	231
Pensionsmæssige hensættelser	28.193	32.566	28.193	32.566
Kollektivt bonuspotentiale primo	-5.818	-4.120	-5.818	-4.120
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.569	-1.709	-1.569	-1.709
Retrospektive hensættelser primo	20.806	26.737	20.806	26.737
Medlemsbidrag	0	0	0	0
Rentetilskrivning	4.726	580	4.726	580
Pensionsydelse	-5.318	-6.643	-5.318	-6.643
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-7	-8	-7	-8
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-6	139	-6	139
Administrationshensættelse	0	0	0	0
Retrospektive hensættelser ultimo	20.201	20.806	20.201	20.806
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.552	1.569	1.552	1.569
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	3.404	5.818	3.404	5.818
Pensionsmæssige hensættelser	25.157	28.193	25.157	28.193
Fortjenstmargen ultimo	0	0	0	0
Anvendte fripolicer	0	0	0	0
<b>Pensionshensættelser ultimo</b>	<b>25.157</b>	<b>28.193</b>	<b>25.157</b>	<b>28.193</b>
Pensionshensættelser ultimo specificeres således:				
Garanterede ydelser	21.715	22.337	21.715	22.337
Risikomargen	38	37	38	37
Individuelle Bonuspotentialer	0	0	0	0
Kollektivt bonuspotentiale	3.404	5.818	3.404	5.818
	25.157	28.193	25.157	28.193
Medlemmernes andel af realiseret resultat, som er fratrasket individuelt bonuspotentiale	0	0	0	0

Pensionshensættelser specificeret efter rentegruppe:  
Grundlagsrenten er 1 pct. for hele bestanden i LR.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>27 Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
<b>Afdelingen LL</b>				
Pensionshensættelser ultimo året før inklusiv fortjenstmargen	100.778	45.773	100.778	45.773
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0	0	0	0
Fortjenstmargen primo	-6.285	-1.753	-6.285	-1.753
Pensionshensættelser primo	94.493	44.020	94.493	44.020
Fortjenstmargen primo	6.285	1.753	6.285	1.753
Pensionsmæssige hensættelser	100.778	45.773	100.778	45.773
Kollektivt bonuspotentiale primo	-1.633	0	-1.633	0
Akkumuleret værdiregulering primo	-313	158	-313	158
Retrospektive hensættelser primo	98.832	45.931	98.832	45.931
Medlemsbidrag	75.813	55.840	75.813	55.840
Rentetilskrivning	2.312	1.010	2.312	1.010
Pensionsydelse	-850	-391	-850	-391
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-4.801	-3.562	-4.801	-3.562
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	249	4	249	4
Administrationshensættelse	0	0	0	0
Retrospektive hensættelser ultimo	171.554	98.832	171.554	98.832
Akkumuleret værdiregulering ultimo	21	313	21	313
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	6.530	1.633	6.530	1.633
Pensionsmæssige hensættelser	178.105	100.778	178.105	100.778
Fortjenstmargen ultimo	-1.260	-6.285	-1.260	-6.285
	176.845	94.493	176.845	94.493
Anvendte fripolicer	0	0	0	0
<b>Pensionshensættelser ultimo</b>	<b>176.845</b>	<b>94.493</b>	<b>176.845</b>	<b>94.493</b>
Pensionshensættelser ultimo specificeres således:				
Garanterede ydelser	136.714	80.382	136.714	80.382
Risikomargen	497	296	497	296
Individuelle Bonuspotentialer	33.104	12.182	33.104	12.182
Kollektivt bonuspotentiale	6.530	1.633	6.530	1.633
	176.845	94.493	176.845	94.493
Medlemmernes andel af realiseret resultat, som er fratrukket individuelt bonuspotentiale	0	0	0	0

Pensionshensættelser specificeret efter rentegruppe:  
Grundlagsrenten før PAL er 0 pct. for hele bestanden i LL.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)		Moderselskab		Koncern	
		2017	2016	2017	2016
28	<b>Kollektivt bonuspotentiale</b>				
	Saldo primo	8.145.324	6.513.521	8.145.324	6.513.521
	Årets ændring	3.217.752	1.631.802	3.217.752	1.631.802
		<b>11.363.077</b>	<b>8.145.324</b>	<b>11.363.077</b>	<b>8.145.324</b>
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo fordeles således:				
	Rentegruppe 3,0 C	71.804	134.668	71.804	134.668
	Rentegruppe 3,0 B	75.901	60.612	75.901	60.612
	Rentegruppe 3,0 A	8.460	8.830	8.460	8.830
	Rentegruppe 3,0 M	917	-	917	-
	Rentegruppe 0,0	10.530.346	7.359.995	10.530.346	7.359.995
	Afdelingen LP i alt	10.687.429	7.564.105	10.687.429	7.564.105
	Afdelingen LR i alt	3.401	5.818	3.401	5.818
	Afdelingen LL i alt	6.530	1.633	6.530	1.633
	Rentegrupper i alt	10.697.359	7.571.556	10.697.359	7.571.556
	Risikogrupper i alt	628.001	539.149	628.001	539.149
	Omkostningsgrupper i alt	37.716	34.619	37.716	34.619
	<b>Kollektiv bonuspotentiale i alt</b>	<b>11.363.077</b>	<b>8.145.324</b>	<b>11.363.077</b>	<b>8.145.324</b>

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>29 Fortjenstmargen ultimo fordeles således:</b>				
Rentegruppe 3,0 C	0	0	0	0
Rentegruppe 3,0 B	0	0	0	0
Rentegruppe 3,0 A	0	0	0	0
Rentegruppe 3,0 M	0	-	0	-
Rentegruppe 0,0	310.626	4.264.522	310.626	4.264.522
Afdelingen LP i alt	310.626	4.264.522	310.626	4.264.522
Afdelingen LR i alt	0	0	0	0
Afdelingen LL i alt	1.260	6.285	1.260	6.285
<b>Fortjenstmargen i alt</b>	<b>311.886</b>	<b>4.270.808</b>	<b>311.886</b>	<b>4.270.808</b>
<b>30 Bonusgrad pr. rentegruppe:</b>				
Rentegruppe 3,0 C	5,0	7,4	5,0	7,4
Rentegruppe 3,0 B	23,0	32,6	23,0	32,6
Rentegruppe 3,0 A	29,8	34,1	29,8	34,1
Rentegruppe 3,0 M	32,8	-	32,8	-
Rentegruppe 0,0	75,6	53,5	75,6	53,5
Afdelingen LR	16,8	28,0	16,8	28,0
Afdelingen LL	23,1	14,0	23,1	14,0
<b>31 Afkast pr. rentegruppe og i alt:</b>				
Rentegruppe 3,0 C	2,7	8,2	2,7	8,2
Rentegruppe 3,0 B	4,7	13,0	4,7	13,0
Rentegruppe 3,0 A	7,3	9,1	7,3	9,1
Rentegruppe 3,0 M	9,4	-	9,4	-
Rentegruppe 0,0	10,0	8,4	10,0	8,4
Afdelingen LR	10,4	8,4	10,4	8,4
Afdelingen LL	6,7	5,0	6,7	5,0

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Mодerselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>32 Overskudskapital</b>				
Saldo primo	7.480	4.016	7.480	4.016
Årets ændring	5.355	3.464	5.355	3.464
	<b>12.835</b>	<b>7.480</b>	<b>12.835</b>	<b>7.480</b>

Overskudskapital vedrører afdelingerne LR og LL.

<b>33 Indlån fra bankkunder</b>			
På anfordring		4.478.673	4.568.134
Til og med 3 måneder		38.043	42.166
Over 3 måneder og til og med 1 år		68.394	103.555
Over 1 år og til og med 5 år		332.715	396.312
Over 5 år		1.085.781	1.082.494
<b>I alt indlån og anden gæld inkl. indlån i puljeordninger</b>		<b>6.003.606</b>	<b>6.192.661</b>
Heraf indlån vedr. puljeordninger		886.475	997.236
<b>Indlån og anden gæld i alt</b>		<b>5.117.131</b>	<b>5.194.425</b>
<b>34 Gæld til kreditinstitutter</b>			
Gæld til kreditinstitutter (anfordring)		65.925	42.202



## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2017	2016	2017	2016
<b>35 Eventualforpligtelser og pantsætninger mv.</b>				
Der er afgivet investeringstilsagn for	9.450.547	8.401.318	9.450.547	8.401.318
For perioden frem til 1. juli 2022 er der indgået lejeaftale med PKA Ejendomme I I/S, vedrørende Flintholm Company House beliggende Dirch Passers Allé, 2000 Frederiksberg. Lægernes Bank har i 2015 indgået yderligere aftale om lejemål beliggende på Dirch Passers Allé 76, 2000 Frederiksberg for perioden frem til 31. oktober 2025.				
Lejeforpligtelse udgør	5.965	7.388	30.675	37.068
Leasingforpligtelse udgør	298	248	810	435
Til sikkerhed for de pensionsmæssige forpligtelser 78.795.604 t. kr., er der registreret følgende aktiver:				
Obligationer	47.103.350	45.991.088	47.103.350	45.991.088
Grunde og bygninger	8.629.532	5.321.899	8.629.532	5.321.899
Investeringsbeviser	22.085.185	23.906.331	22.085.185	23.906.331
Unoterede kapitalandele	4.832.912	1.778.472	4.832.912	1.778.472
<b>I alt</b>	<b>82.650.978</b>	<b>76.997.790</b>	<b>82.650.978</b>	<b>76.997.790</b>

Ved opgørelsen af sikkerhed for pensionsmæssige forpligtelser indgår de underliggende aktiver i investeringsbeviser, hvor Lægernes Pensionskasse har bestemmende indflydelse.

Lægernes Bank A/S har stillet finansgarantier og øvrige garantier med	808.643	707.029
---	---------	---------

Banken har deponeret 176 mio.kr. i obligationer til sikkerhed for tilsagt låneramme hos Jyske Bank. Lånerammen er opsigelig for begge parter med 6 måneders varsel.

Lægernes Bank A/S er forpligtet til at betale en udtrædelsesgodtgørelse til Bankernes EDB Central, BEC, ved et eventuelt samarbejdsophør. Beløbet er ultimo 2017 48 mio. kr.

Lægernes Pension har etableret en indlånsramme for Lægernes Bank A/S. Lægernes Pension kan ikke opsiges indlånsrammen. Som udgangspunkt giver denne indlånsramme Lægernes Bank A/S en ret, men ikke pligt til at kalde indlån op til 600 mio. kr. fra Lægernes Pension. Ved udgangen af 2017 har Lægernes Bank A/S trukket 300 mio. kr. på indlånsrammen.

I lighed med de øvrige danske pengeinstitutter hæfter Lægernes Bank A/S for tab hos Garantiformuen og afviklingsformuen. Bankens seneste opgjorte andel af sektorens indeståelse i Garantiformuen udgør 0,4 pct. og i Afviklingsformuen 0,06 pct.

Direktionen er ansat med 12 mdr. opsigelsesvarsel fra pensionskassens og bankens side.

Lægernes Pension hæfter solidarisk for betaling af moms indenfor fællesregistreringen med Lægernes Bank A/S.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Lægernes Pension	
	2017	2016
<b>36 Solvensmæssigt opgjort basiskapital</b>		
Egenkapital i alt	9.642.421	8.779.125
Overskudskapital	12.835	7.480
Værdi af immaterielle aktiver	-10.189	-10.501
Kapitalkrav vedr. Lægernes Bank A/S	-2.511	-1.643
Korrektion til solvensmæssige hensættelser <sup>1</sup>	-191.733	-239.037
	<b>9.450.822</b>	<b>8.535.423</b>

1) De solvensmæssige hensættelser opgøres anderledes end de regnskabsmæssige hensættelser, og der kan derfor være en forskel. Eftersom det kun har betydning om den solvensmæssige basiskapital er større end solvenskapitalkravet, er det valgt at korrigere til den solvensmæssige.

### 37 Fordeling af resultat

Fordelt realiseret resultat udgør:

Egenkapitalens andel af årets investeringsafkast	889.724	472.237
Egenkapitalens opnåede risikotillæg	290.280	207.355
Medlemmers andel af realiseret resultat som tilbagebetaling af udlæg fra egenkapitalen	35.749	-62.728
Dækning af pensionsafkastskat	1.007.808	681.768
Regulering af kollektivt bonuspotentiale eller særlige bonushenlæggelser	3.218.560	1.631.942
Anvendt/tilført individuelt bonuspotentiale	136	44
Bonustilskrivning	2.901.783	2.955.110
Præmier og gebyrer til/fra egenkapitalen mv.	18.329	663
<b>Realiseret resultat i alt</b>	<b>8.362.369</b>	<b>5.886.390</b>

#### Fordeling af realiseret resultat

Omkostningsresultat	3.101	833
Risikoresultat	88.818	44.779
Renteresultat	8.270.450	5.840.778
<b>Realiseret resultat i alt</b>	<b>8.362.369</b>	<b>5.886.390</b>

Egenkapitalens andel af årets resultat udgør:

Andel af årets investeringsafkast	889.724	472.237
Egenkapitalens andel af årets pensionsafkastskat	-135.957	-226.595
Egenkapitalens risikotillæg	290.280	207.355
Medlemmers andel af realiseret resultat som tilbagebetaling af udlæg fra egenkapitalen	35.749	-62.728
Ændring i anvendt regnskabspraksis ført over egenkapitalen	0	225.158
Præmier og gebyrer til/fra egenkapitalen mv.	18.329	663
	<b>1.098.126</b>	<b>616.089</b>

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Lægernes Pension	
	2017	2016
<b>38 Udlæg fra egenkapitalen</b>		
Saldo primo iflg. årsregnskab	869.945	934.602
Opskrivning pga. ændring i anvendt regnskabspraksis	0	225.157
Nedskrivning ved rentebåndsskift og gruppesammenlægning <sup>1</sup>	-761.625	-61.414
Medlemmernes andel af årets resultat	-35.749	62.728
Lovpligtig nedskrivning af egenkapitalens udlæg <sup>2</sup>	-241	-180.902
Regulering vedrørende PAL	-16.651	-110.226
	<b>55.679</b>	<b>869.945</b>
Tilskrevet beløb (udlæg fra egenkapitalen) ultimo fordeles således:		
Rentegruppe 3,0 C	40.879	822.609
Rentegruppe 3,0 B	13.440	41.648
Rentegruppe 3,0 A	227	1.310
Rentegruppe 3,0 M	12	0
Rentegruppe 0,0	0	0
Afdelingen LP i alt	54.557	865.567
Afdelingen LR	0	0
Afdelingen LL	0	0
	54.557	865.567
Risikogrupper i alt	1.122	4.117
Omkostningsgrupper i alt	0	261
<b>Udlæg fra egenkapitalen i alt<sup>3</sup></b>	<b>55.679</b>	<b>869.945</b>

<sup>1)</sup> I forbindelse med sammenlægning af rentegrupper primo 2017 blev det valgt at nedskrive udlæg fra egenkapitalen.

<sup>2)</sup> Det er lovmæssigt defineret, at værdien af rente-, risiko- eller omkostningsgruppers træk fra egenkapitalen ultimo 2015 skal afskrives i perioden 2016-2020 med 20 pct. om året. Det vil sige at hvis en af disse grupper afdrager mindre end de 20 pct. skal udlæg fra egenkapitalen nedskrives med 20 pct. af ultimo 2015 værdien. Det er dog stadig tilladt fra 2016 at opbygge et nyt udlæg fra egenkapitalen, der ikke skal nedskrives.

<sup>3)</sup> Udlæg fra egenkapitalen er en summering af ny og gammel konto og forventes fuldt ud at kunne tilføres egenkapitalen.

### 39. Afkast af aktiver

Specifikation af aktiver og deres afkast til regnskabsmæssig værdi i 2017, mio.kr.<sup>1)</sup>

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i pct. p.a. før pensionsafkast-skat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger i alt	5.322	8.450	10,8
Andre dattervirksomheder	1.380	1.432	10,5
Kapitalandele i alt	29.532	32.134	8,7
Noterede kapitalandele	24.025	21.780	8,9
Unoterede kapitalandele	5.508	10.354	5,8
Obligationer og udlån i alt	46.053	46.575	3,2
Statsobligationer (Zone A) og realkreditobligationer <sup>2)</sup>	27.503	25.841	3,5
Indeksobligationer	1.047	2.090	1,7
Kreditobligationer samt emerging market obligationer	17.282	18.644	2,9
Udlån mv.	222	0	1,9
Pantesikrede udlån	1	1	-
Øvrige finansielle investeringsaktiver	693	736	-
Investeringsaktiver i alt	82.981	89.328	-
Øvrige aktiver	576	531	-
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser <sup>3)</sup>	0	0	-
Aktiver, i alt	83.557	89.859	-
Gæld	-1.039	-261	-
Nettoaktiver, i alt	82.518	89.598	9,4

Anm: Afkast er beregnet som tidsvægtede afkast. Afkastene i denne tabel kan derfor afvige fra nøgletal, der er beregnet som pengevægtede afkast.

- <sup>1)</sup> Pensionskassens investeringspolitik tilrettelægges ud fra en målsætning om at opnå det størst mulige formueafkast under hensynstagen til den risiko, der løbes ved forskellige typer af investeringer.
- <sup>2)</sup> Pensionskassen foretager investeringer i statsobligationer (Zone A) og realkreditobligationer gennem afdelinger i investeringsforeninger, der både kan foretage investeringer i statsobligationer (Zone A) og realkreditobligationer. En opdeling af afkastet på statsobligationer (Zone A) og realkreditobligationer er ikke mulig, og det anførte afkast omfatter derfor begge aktivtyper under ét.
- <sup>3)</sup> Værdien af valutaterminforretninger, aktiefutures og aktieoptioner til sikring af investeringsaktiver indgår under "Øvrige finansielle investeringsaktiver".

### 40. Alternative investeringer

Omfatter investeringer, der kan kategoriseres som niveau 3 aktiver i henhold til dagsværdihierarkiet i IFRS 13.

Omfatter blandt andet investeringer i kapitalfonde, infrastruktur, unoterede aktier, obligationer, udlån, ejendomme og afledte finansielle instrumenter.

Alternative investeringer indgår i koncernen med nedenstående værdier i følgende regnskabsposter:

Regnskab (1.000 kr.)	2017	2016
Investerings ejendomme	1.509.434	289.015
Investeringer i associeret virksomheder	2.693.530	1.657.720
Kapitalandele	14.638.228	8.782.628
Investeringsforeningsandele	105.106	126.674
Obligationer	0	0
Andre udlån	422.692	771.376
Afledte finansielle instrumenter	985.761	912.496
<b>Alternative investeringer i alt</b>	<b>20.354.751</b>	<b>12.539.909</b>

#### 41. De bidragsbetalende medlemmers fordeling

	2017	2016	2015	2014	2013
Yngre læger	12.360	11.923	11.496	11.243	11.158
Alment praktiserende læger	3.245	3.298	3.368	3.425	3.452
Praktiserende speciallæger	289	298	290	287	286
Overlæger, kliniske professorer og lektorer	6.790	6.684	6.508	6.421	6.293
Bidragsbetalende iht. kollektiv overenskomst, i alt	22.684	22.203	21.662	21.376	21.189
Selvbetalere	783	809	826	863	867
Privat ansatte	77	68	70	74	72
Selvtændige	40	45	45	48	52
Individuelt optagne, i alt	117	113	115	122	124
Bidragsbetalende i alt	23.584	23.125	22.603	22.361	22.180

#### 42. Bevægelser i bestanden af ikke-pensionerede medlemmer

	2017	2016	2015	2014	2013
Tilgang	1.650	1.544	1.399	1.346	1.280
Afgang ved:					
Død	21	19	24	21	22
Invalidepension	78	93	75	96	80
Alderspension	686	604	640	508	590
Tilbagekøb	56	57	70	72	75
Overførsel <sup>1)</sup>	36	27	19	14	13
Nettoutilgang	773	744	571	635	500
Bestand ultimo	33.915	33.142	32.398	31.827	31.192
Heraf:					
Kvinder	18.628	17.902	17.246	16.659	16.069
Mænd	15.287	15.240	15.152	15.168	15.123

<sup>1)</sup> Overførsel til anden obligatorisk pensionsordning, fx tjenestemandspension.

#### 43. Bevægelser i bestanden af alderspensionister

	2017	2016	2015	2014	2013
Tilgang	674	601	632	513	587
Afgang ved:					
Død	146	141	129	111	109
Konvertering til engangsydelse	27	23	18	18	14
Nettoutilgang	501	437	485	384	464
Bestand ultimo	6.658	6.157	5.720	6.104	4.851
Heraf:					
Kvinder	1701	1.556	1.417	1.266	1.162
Mænd	4.957	4.601	4.303	3.969	3.689
Gennemsnitsalder for nyttilgåede pensionister i år	66 8/12	66 7/12	66 7/12	66 8/12	66 7/12

#### 44. Risiko- og følsomhedsoplysninger

##### *Finansielle risici (markedsrisici og modpartsrisici)*

Pensionskassens væsentligste finansielle risici udgøres af aktierisici, valutarisici og kreditspændrisici. Pensionskassens renterisici er begrænset af de to forhold, at renterisici for ubetinget garanterede grundlag afdækkes, samt at grundlagsrenten i betinget garanterede grundlag kan nedsættes ved rentefald.

##### *Livsforsikringsrisici*

Pensionskassens væsentligste livsforsikringsrisici udgøres af optionsrisici og invaliditetsrisici. Optionsrisiciene består i, at de estimerede sandsynligheder for overgang til fripolice, som indgår i opgørelsen i pensionshensættelserne, er undervurderet. Pensionskassens levetidsrisici er begrænset af, at dødelighedsintensiteterne i betinget garanterede grundlag kan ændres ved stigende levetid ud over det forudsatte.

##### *Risikostyring*

Risikovurderinger indgår i stort set alle pensionskassens aktiviteter, og den daglige risikostyring tilrettelægges derfor af en tværfaglig risikogruppe, som ledes af den administrerende direktør. Direktionen har udpeget en risikoansvarlig, som har til ansvar at sikre, at risikostyring i pensionskassen sker på betryggende vis. Risikogruppen skal bistå direktionen og den risikoansvarlige i risikostyringsarbejdet. Den risikoansvarlige kan til løsning af enkeltstående opgaver endvidere trække på ressourcer og kompetencer i hele organisationen og i flere forskellige afdelinger samtidigt. For at understøtte dette arbejde effektivt er der oprettet en særskilt risikofunktion.

Bestyrelsen i Lægernes Pension foretager mindst én gang årligt en risikovurdering, der identificerer de væsentlige risici, som følger af pensionskassens forretningsmodel over den strategiske planlægningsperiode. I risikovurderingen tages der stilling til, hvorvidt standardmodellen tager tilstrækkelig højde for alle

væsentlige risici inden for de kommende 12 måneder. Vurderingen af standardmodellen i forhold til pensionskassens risikoprofil sker med udgangspunkt i bestyrelsens kapitalkrav, som anvendes i den daglige risikostyring. Den væsentligste forskel på pensionskassens risici målt ved bestyrelsens kapitalkrav og ved solvenskapitalkravet relaterer sig til værdiansættelsen af pensionshensættelserne. Diskonteringsrentekurven i Solvens II svarer ikke til de afkast, som pensionskassen kan opnå risikofrit, og pensionshensættelserne er derfor ikke udtryk for en økonomisk værdi.

Målet med pensionskassens risikostyring er, at det til enhver tid med meget stor sandsynlighed skal kunne udelukkes, at pensionskassen får behov for kapitalfremskaffelse. Målet er at imødegå procyklisk adfærd, hvor pensionskassen tvinges til at sælge risikofyldte aktiver efter en ugunstig markedsudvikling og efterlades uden mulighed for at genetablere en normal investeringspolitik inden for en overskuelig tidshorisont.

##### *Følsomhedsoplysninger*

I nedenstående tabel er angivet følsomheder over for en række finansielle stressscenarier.

##### **Følsomhedsoplysninger, mio. kr.**

Hændelse	Påvirkning af egenkapitalen
Rentestigning på 0,7 procentpoint.	-141
Rentefald på 0,7 procentpoint.	79
Aktiekursfald på 12 procent.	-575
Ejendomsprisfald på 8 procent.	-101
Valutakursrisiko (VaR 99 procent).	-31
Tab på modparter på 8 procent.	-147

45. Bestyrelsens ledelseshverv

**Bestyrelsesformand Peter Melchior**

**Medlem af bestyrelsen for:**

Lodspensionskassen

Lægernes Bank A/S

**Næstformand Philip Bennett**

**Medlem af bestyrelsen for:**

Lægernes Bank A/S

**Jesper Rangvid**

**Medlem af bestyrelsen for:**

Lægernes Bank A/S

iRobo ApS

Ingen øvrige bestyrelsesmedlemmer besidder ledelseshverv i andre erhvervsvirksomheder.

46. Direktionens ledelseshverv, godkendt af Lægernes pensions bestyrelse

**Chresten Dengsøe**

**Medlem af bestyrelsen for:**

Industriens Pensionsforsikring A/S

Forsikringsorganisationernes Fællessekretariat

F.M.B.A

Christiansgården P/S

LP Bolig- og Erhvervsejendomme A/S

LPK Ejendomme Komplementar Aps

LP Erhvervsejendomme P/S

LP Boligejendomme P/S

**Bestyrelsesformand for følgende datterselskaber i**

**Lægernes Pension:**

Kongegården Holding P/S

Christiansgården Holding P/S

Kapitalforeningen Lægernes Invest

Kongegården P/S

**Direktør for følgende datterselskaber i Lægernes**

**Pension:**

Lægernes Bank A/S

LPK Ejendomme komplementar ApS

LPK Alternative Investments komplementar ApS



#### 47. Nærtstående parter

##### **Koncernens nærtstående parter**

Som nærtstående parter anses pensionskassens og bankens bestyrelse, direktion og disses nærtstående. Transaktioner med bestyrelse og direktion fremgår af nedenstående.

**Tabel 14: Nærtstående parter i 1.000 kr.**

Bestyrelse	2017	2016
Udlån og kredittilsagn	550	300
Garantistillelser	345	192

Udlånene forrentes med 2,3 - 7,9 pct. Der opkræves ikke garantiprovision på denne type garantier.

Bestyrelsesmedlemmers pensionsordninger administreres på samme vilkår som øvrige medlemmers ordninger.

Bestyrelsens og direktionens vederlag fremgår af note 10.

##### **Moderselskabets nærtstående parter**

I Lægernes Pension koncernen indgår de datterselskaber der fremgår af note 21.

Moderselskabet har tværgående funktioner, som løser fælles administrative opgaver for koncernens selskaber.

Vederlaget for denne administration er fastsat på markedsbaserede vilkår, eller hvis et entydigt marked ikke findes, på omkostningsdækkende basis. Mellem pensionskassen og banken er der aftaler om fælles administration og omkostningsrefusioner. Disse afregninger finder sted på omkostningsdækkende basis og fremgår af note 10 i regnskabet.

Mellemværender mellem koncernselskaber udlignes løbende. Der er indgået aftale om forrentning af løbende mellemværender mellem koncernselskaber på markedsbaserede vilkår.

Lægernes Pension har hybrid kapitalindskud til Lægernes Bank for i alt 250 mio. kr. Lånet forrentes med den 5-årige swaprente i DKK med et tillæg på 10 pct.point. Den hybride kernekapital har uendelig løbetid og betaling af hovedstol og rente er frivillig.

Lægernes Bank har modtaget et uigenkaldeligt kredittilsagn fra Lægernes Pension på 600 mio. kr., som er uopsigeligt for Lægernes Pension. Banken har pr. 31.12.2017 udnyttet 300 mio. kr. af kredittilsagnet. Kredittilsagnet forrentes med den tiårige toneangivende statsobligation med et tillæg på 5 pct.point. Banken betaler 1,5 pct. i årlig provision af kredittilsagnet maksimum på 600 mio. kr.

Der har i 2017 ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Lægernes Pension for 2017.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed. Koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 2017.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og pensionskassen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Frederiksberg, den 19. marts 2018

### **Direktion:**

---

Chresten Dengsøe

### **Bestyrelse:**

---

Peter Melchior  
(formand)

---

Philip Bennett  
(næstformand)

---

Peter Lindholm

---

Klaus Friis Andersen

---

Helle Sørholm

---

Jesper Rangvid

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

Til medlemmerne af Lægernes Pension - pensionskassen for læger

### **Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Lægernes Pension - pensionskassen for læger for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

### **Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet" herefter benævnt "regnskaberne". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### **Uafhængighed**

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

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

### **Valg af revisor**

Vi blev første gang valgt som revisor for Lægernes Pension - pensionskassen for læger den 27. maj 1995 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 23 år frem til og med regnskabsåret 2017. Vi blev genudpeget efter en udbudsprocedure på generalforsamlingen den 28. april 2017.

### **Centrale forhold ved revisionen**

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskaberne for regnskabsåret 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

### **Måling af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler**

- Hensættelser til pensions- og investeringsaftaler udgør 78,8 mia.kr. pr. 31. december 2017 for koncernen. Måling af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet målingen involverer ledelsesmæssige skøn, der i væsentligt omfang påvirker den regnskabsmæssige værdi.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter sandsynligheder for invaliditet, dødelighed og tilbagekøb samt opgørelse af fortjenstmargen.

Ledelsen har angivet oplysninger om hensættelser til pensions- og investeringsaftaler i note 27.

#### **Vores revision af hensættelse til pensions- og investeringsaftaler:**

Baseret på vores risikovurdering har vi gennemgået den af ledelsen foretagne måling af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler.

Vores revision har omfattet gennemgang af de metoder, forudsætninger og data som ledelsen har anvendt i forbindelse med opgørelsen af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler.

Revisionshandlingerne, der er udført i samarbejde med vores eksperter med aktuarmæssige kvalifikationer, har omfattet;

- Test af nøglekontroller i de aktuarmæssige modeller, dataindsamling og –analyse samt processer for fastlæggelse af forudsætninger.
- Vurdering af de anvendte metoder ved at anvende vores branchekendskab og erfaring, med fokus på ændringer i forhold til sidste år.
- Vurdering af eventuelle væsentlige afvigelser i forudsætningerne i forhold til lov- og rapporteringsmæssige krav og branchestandarder.
- Vurdering af forudsætninger om sandsynlighed for invaliditet, dødelighed og tilbagekøb, der er anvendt i opgørelsen, sammenholdt med historiske data og markedspraksis.
- Afstemning af hensættelser til forsikringssystemet og analyse af udviklingen, især i rente-, risiko- og omkostningsresultater.

### **Måling af alternative investeringer**

- Alternative investeringer udgør 20,4 mia. kr. pr. 31. december 2017 for koncernen. Alternative investeringer omfatter blandt andet investeringer i kapitalfonde, infrastruktur, unoterede aktier, obligationer, udlån, ejendomme og afledte finansielle instrumenter.

Måling af alternative investeringer til dagsværdi vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af ledelsesmæssige skøn, ligesom ændringer i forudsætninger og de anvendte metoder kan have væsentlig indvirkning på målingen af alternative investeringer.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter fastsættelse af markedsværdi på illikvide aktiver, fastsættelse af afkastkrav samt vurdering af fremtidige pengestrømme, herunder forventninger til udviklingen i markederne for bl.a. sol- og vindenergi samt regulatoriske forhold i de lande, hvor investeringerne er foretaget. Endvidere omfatter de ledelsesmæssige skøn vurdering af indikationer på værdiforringelse af udlån, herunder modparternes betalingsevne i tilfælde af misligholdelse samt realisationsværdi af modtagne sikkerheder.

Alternative investeringer ejes delvist via datterselskaber. Værdien er derfor afspejlet i regnskabsposterne "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" og "Andre finansielle investeringsaktiver".

Ledelsen har angivet oplysninger om alternative investeringer i note 40.

### ***Vores revision af alternative investeringer:***

Baseret på vores risikovurdering har vi gennemgået den af ledelsen foretagne måling af alternative investeringer.

Vores revision har omfattet en vurdering af de anvendte metoder og fastlagte forudsætninger.

Revisionshandlingerne har omfattet;

- Test af nøglekontroller for måling af alternative investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger og kontrollernes effektivitet.
- Vurdering af de anvendte metoder ved at anvende vores branchekendskab og erfaring, med fokus på bl.a. ændringer i forhold til sidste år.
- Vurdering af de væsentligste forudsætninger for fremtidige pengestrømme samt fastlagte afkastkrav.
- Afstemning af værdier til modtagne rapporteringer fra eksterne forvaltere af alternative investeringer.

### ***Udtalelse om ledelsesberetningen***

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om finansiell virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### ***Ledelsens ansvar for regnskaberne***

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 for nødvendig for at udarbejde regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

### ***Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne***

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

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

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

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

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

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

### ***Nøgletallet solvensdækning***

Ledelsen er ansvarlig for nøgletallet solvensdækning, der fremgår af hoved- og nøgletaloversigten i note 3 i regnskaberne.

Som anført i hoved- og nøgletaloversigten i note 3 er nøgletallet solvensdækning undtaget fra kravet om revision. Vores konklusion om regnskaberne omfatter derfor ikke nøgletallet solvensdækning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om dette nøgletal.

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

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

Frederiksberg, den 19. marts 2018  
ERNST & YOUNG  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen  
statsaut. revisor  
MNE-nr. mne16615

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
MNE-nr. mne28632

## Den lægelige revisors påtegning

Jeg har gennemgået beretning og regnskab for Lægernes Pension for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 med særligt henblik på forhold, der ikke kontrolleres af de statsautoriserede revisorer eller af offentlige myndigheder.

Jeg har i den forbindelse gennemgået, hvorledes pensionskassen sikrer sig, at det etiske grundlag for pensionskassens investeringspolitik, herunder forbuddet mod at investere i rene tobaksindustrier, efterleves, og jeg finder procedurerne betryggende. Jeg har konstateret, at de udgifter, der knytter sig til bestyrelsesarbejdet, er i overensstemmelse med de interne retningslinjer, der er udarbejdet, og udgifterne er efter min opfattelse rimelige.

Jeg har gennemlæst redegørelser vedrørende opfølgning på "Socialt ansvarlige investeringer", herunder pensionskassens håndtering af investeringer i virksomheder, der modarbejder tiltag mhp. at indfri den globale klimaaftale eller er involveret i produktion af kemiske og biologiske våben, klyngebomber mv. Jeg finder pensionskassens håndtering af disse spørgsmål tilfredsstillende og i overensstemmelse med retningslinjerne.

Gennemgangen af beretning og regnskab giver i øvrigt ikke anledning til bemærkninger.

Frederiksberg, den 19. marts 2018

---

Jens Christian Hedemann Sørensen  
Lægelig revisor





## LÆGERNES PENSION

Lægernes Pension – pensionskassen for læger

Cvr.nr. 24 26 04 02

Dirch Passers Allé 76

DK-2000 Frederiksberg

+45 33 12 21 41

[pension@lpb.dk](mailto:pension@lpb.dk)

[www.lpb.dk](http://www.lpb.dk)