

# Årsrapport 2019



**LÆGERNES**  
PENSION

# Indhold

<b>Ledelsesberetning</b>	2
Sammenfatning	3
Hvem er vi	4
Pensionsaktiviteter	6
Bankaktiviteter	8
Investeringsaktiviteter	11
Investeringsforening	13
Samfundsansvar	14
Risikostyring og solvens	16
Ledelse og organisation	18
Årets resultat	21
Forventninger 2020	24
<b>Regnskab</b>	25
Resultatopgørelse	25
Balance	27
Egenkapitalopgørelse	29
Noter	30
Ledelsespåtegning	69
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	70
Den lægelige revisors påtegning	74

# Ledelsesberetning

## Hoved- og nøgletal

	2019	2018
<b>Resultatopgørelse mio. kr. (ÅTD)</b>		
Medlemsbidrag	2.646	2.506
Investeringsafkast	12.053	-1.660
Pensionsafkastskat	-1.778	303
Pensionsydelse	-2.440	-2.275
Årets tilskrevne individuelle bonus	-7.376	-2.916
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-1.864	3.583
Øvrige ændringer i pensionshensættelser mv.	-69	275
Administrationsomkostninger	-27	-26
<b>Periodens resultat</b>	<b>1.144</b>	<b>-209</b>
<b>Balance mio. kr.</b>		
Investeringsaktiver	90.546	83.211
Afdækningsaktiver	8.103	5.009
Likvider og øvrige aktiver	1.204	1.247
<b>Aktiver i alt</b>	<b>99.853</b>	<b>89.466</b>
Garanterede ydelser og risikomargen	36.836	29.298
Individuelle bonuspotentialer	40.307	40.444
Kollektivt bonuspotentiale	9.644	7.780
Fortjenstmargen på pension og investeringskontrakter	361	326
Egenkapital inkl. overskudskapital	10.076	9.197
Øvrige passiver	2.629	2.421
<b>Passiver i alt</b>	<b>99.853</b>	<b>89.466</b>
<b>Nøgletal afkast i pct.</b>		
Afkast gennemsnitsrenteprodukter før pensionsafkastskat (N1)	14,2	-1,8
Afkast af investeringsaktiver før pensionsafkastskat	14,3	-2,1
<b>Øvrige nøgletal</b>		
Solvensdækning efter standardmetoden (pct.)	405	306
Bonusgrad (pct.)	64,8	68,9
Kapitalgrundlaget (mio. kr.) <sup>1</sup>	73.332	57.352
Omkostningsprocent af hensættelser (N4), p.a.	0,03	0,03
Omkostninger pr. medlem (kr.) (N5), p.a.	550	544

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

# Sammenfatning

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. En fjerdedel af den pension, der udbetales til en læge, der går på pension i dag, stammer fra indbetalinger. Resten kom fra pensionskassens forrentning af pengene. Gennem mere end 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

2019 var et godt år for lægernes pensioner. Afkastet blev det bedste siden finanskrisen og gav 12,1 pct. oveni opsparingen på den almindelige ordning med betinget garanti. Pensionister med denne ordning fik desuden udbetalt et pensionisttillæg, som forøgede pensionen med 13 pct.

Årets resultat efter skat blev et overskud på 1.144 mio. kr. mod et underskud på 209 mio. kr. i 2018. Lægernes Bank leverede et overskud til pensionskassen på 44,6 mio. kr. efter skat mod et overskud på 28,2 mio. kr. i 2018.

Det officielle nøgletal for afkast for gennemsnitsrenteprodukter, som omfatter alle pensionskassens ordninger, blev på 14,2 pct. i forhold til -1,8 pct. i 2018. Faldende rente og stigende aktiekurser gav positivt

afkast på stort set samtlige aktiver i 2019, hvor især globale aktier bidrog til det flotte resultat.

Omkostninger til administration var på 26,9 mio. kr. Målt i forhold til hensættelserne udgjorde det 0,03 pct. ligesom i 2018. Målt pr. medlem svarer det til 550 kr. mod 544 kr. året før.

Lægernes Pension fik 1.337 nye medlemmer i løbet af året, og medlemsbidragene voksede med 5,6 pct.

Som led i et fælles brancheinitiativ, der blev indført i slutningen af 2019, får medlemmerne indblik i, hvilken usikkerhed der er forbundet med pensionsprognoserne, og hvordan pensionen forventes at udvikle sig efter pensionering.

Det er vores opgave at sørge for, at Danmarks læger får det bedst mulige afkast af deres pensionsopsparing samtidig med, at vi investerer ansvarligt. Vi var i årets løb i dialog med selskaber om problemfyldte forhold og ekskluderede flere af dem hovedsagligt af hensyn til klimaet.

En undersøgelse foretaget af konsulent- og analysevirksomheden Aalund i 2019 viste, at lægernes tilfredshed med deres pensionskasse er helt i top. De lægger særligt vægt på pensionskassens evne til at få opsparingen til at vokse og trygheden i pensionsordningen.

Lægernes Bank er for læger og deres familier. For femte år i træk kårede Forbrugerrådet Tænk Lægernes Bank som "Bedst i test" i en sammenligning af danske bankers vilkår og priser.

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

# 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. Ca. en fjerdedel af den pension, der er udbetalt, stammer fra indbetalinger. Resten kom fra pensionskassens forrentning af pengene. Gennem mere end 70 år har Lægernes Pension skabt et afkast til lægerne, der svarer til næsten 9 pct. om året.

Lægernes Pension fortsætter med at vokse og har rundet 46.000 medlemmer. Medlemsformuen er branchens højeste målt pr. medlem, og indbetalingerne vokser ca. 5 pct. hvert år.

94 pct. af medlemmerne har en pensionsordning, der er investeret i aktiver med mulighed for høje afkast. Pensionen er ikke garanteret og kan sættes ned, hvis renten falder, eller levetiden stiger. De øvrige 6 pct. af medlemmerne har valgt at beholde den oprindelige ordning, der giver dem en fast garanteret pension, uanset udviklingen i rente og levetid.

## 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 femte år i træk er kåret som "Bedst i test" af Forbrugerrådet Tænk. Banken er samtidig et aktiv 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. 45 pct. af medlemmerne i Lægernes Pension har valgt at være kunde i Lægernes Bank. Målt på arbejdende kapital er Lægernes Bank den 21. største af de 63 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 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 blandt de største investeringsforeninger i Danmark.

## Strategi for koncernen

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

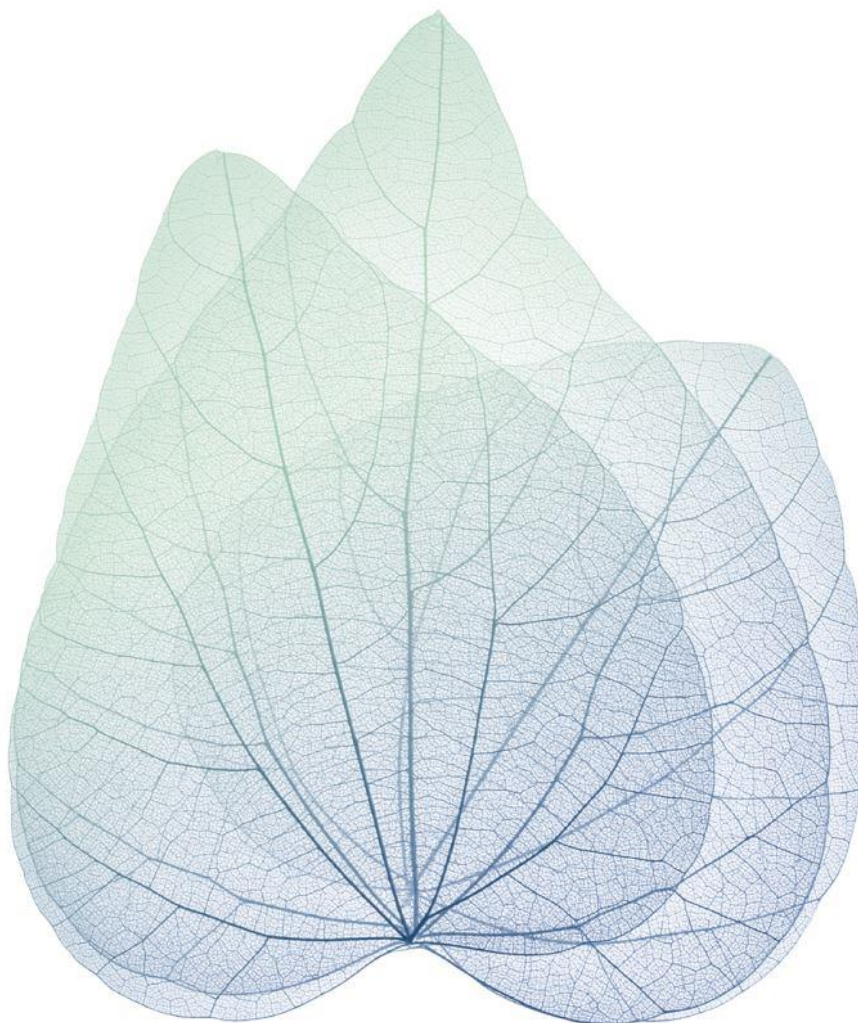
I Lægernes Pension har vi historisk opnået høje investeringsafkast. Det meget lave renteniveau har ændret betingelserne for formueforvaltningen, hvorfor vi i stigende grad investerer i såkaldte unoterede investeringer som supplement til aktier og obligationer.



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 et markedsafkast (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 bemanded 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 fik 1.337 nye medlemmer i 2019 mod 1.500 i 2018 og havde ved udgangen af året 46.036 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 20 pct. for fem år siden.

Antal medlemmer		
	2019	2014
Bidragbetalende	24.668	22.361
Hvilende	3.561	2.959
Opsparere	591	575
Lægestuderende	6.269	5.932
Pensionister	10.947	8.331
<b>Medlemmer i alt</b>	<b>46.036</b>	<b>40.158</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 51 pct. af medlemmerne og er i klart overtal blandt de yngre medlemmer.

## På pension

Læger går typisk på pension, når de er 66 år og 8 måneder. Det er samme alder, som for fem år siden. Godt 16 pct. af lægerne, der gik på pension i 2019, var fyldt 70 år.

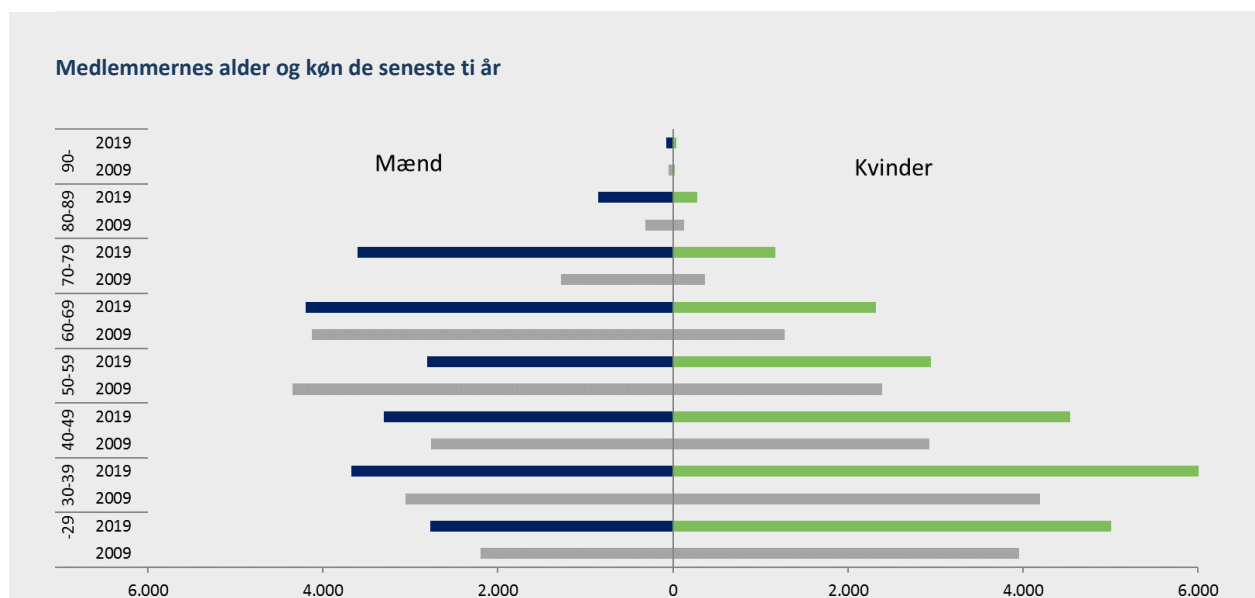
## Ved sygdom og død

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

I Lægernes Pension er det erhvervsevnen som læge, der er forsikret, og ikke blot den generelle erhvervsevne. Lægen bliver derfor ikke tvunget til at skifte erhverv, hvis sygdom betyder, at han eller hun ikke lænere kan arbejde som læge. I 2019 har 78 medlemmer fået tilkendt pension ved tab af erhvervsevne, mod 86 året før. Antallet af tilkendelser af pension ved tab af erhvervsevne svinger en del fra år til år.

Vi yder tilskud til alkoholafvænnings og har i 2019 hjulpet 5 medlemmer til behandling.

De fleste har desuden en forsikring mod udvalgte kritiske sygdomme. I 2019 fik 109 medlemmer udbetalt forsikringssummen, der typisk er på 150.000 kr. I 2019 er dækningen udvidet, så også pensionister under 70 år er omfattet af forsikringen.



### Antal modtagere af pension ved sygdom og død

	2019	2018
Modtagere af pension ved tab af erhvervs- evne som læge	497	508
Modtagere af pension ved tab af ægtefælle eller samlever	1.747	1.697
Modtagere af børnepension	634	615
Udbetalte summer ved kritisk sygdom	109	107

### 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 tabt erhvervsevne. 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. Der udbetales et garantibeløb fra livrenten, hvis lægen dør inden for 20 år efter pensionering.

618 medlemmer har i 2019 samlet set indbetalt 125 mio. kr. på Livsvarig Livrente. Året før havde 471 medlemmer indbetalt 101 mio. kr. Lægernes frivillige indbetaling til pension satte derved rekord i 2019.

I løbet af arbejdslivet rammes hver sjette kvindelige og hver ottende mandlige læge af sygdom, der gør, at de ikke længere kan arbejde som læge. Medlemmerne kan forbedre økonomien med en erhvervsudlygthedsforsikring 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 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, betales forsikringsdækningen af lægens egen pension, der derved bliver mindre. Den bliver ca. 14 pct. lavere, hvis der er valgt livsvarig pension til ægtefælle/samlever, og omkring 9 pct. lavere, hvis den skal udbetales i ti år efter lægens død.

### Bedre information om pensionen

Som led i et fælles brancheinitiativ kan medlemmerne fremover se usikkerheden ved pensionsprognoserne og de udsving, der kan forekomme, hvis afkastet bliver højere eller lavere end forventet. De kan også se, hvordan pensionen forventes at udvikle sig efter pensionering. De nye oplysninger ligger i medlemsportalen MIN PENSION, hvor medlemmet kan få overblik over pensionsdækning, tilvalgsmuligheder, afkast og omkostninger.

### Nye valgmuligheder

Når man som pensionist får udbetalt sin pension fra Lægernes Pension, er beløbet som udgangspunkt forholdsvis ens fra gang til gang. Over tid falder værdien af beløbet typisk i takt med inflationen, og pengene bliver mindre værd.

Medlemmer, der går på pension, kan fremover vælge mellem to forskellige tillæg til grundpensionen. Med det ene tillæg (Standard) er udbetalingen forholdsvis ens i hele perioden. Med det andet tillæg (Stabil) er udbetalingen lavere i starten, og muligheden for stigninger undervejs er større, så pengene bedre kan bevare værdien.

### Ekstra bonus og lavere tillæg

Udover kontorenten på 4,43 pct. fik læger med den almindelige ordning med betinget grundlag tilskrevet en ekstra bonus på op til 7,76 pct. før skat. Bonusen stammer fra det gode afkast i 2019 samt opsparet overskud og er tildelt som engangsbonus.

Vi forventer, at afkastet fremover bliver lavere, og sænker i 2020 tillægget, der udbetales oveni grundpensionen, og som afspejler vores forventninger til det fremtidige afkast.

Den ekstra bonus og det lavere tillæg vil for de fleste alderspensionister betyde uændret eller større alderspension, mens dækningen ved invaliditet og død kan blive mindre.



## 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 bl.a. 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 og få rådgivning om personlige pensionsforhold, mens medlemsportalen MIN PENSION og hjemmesiden lpb.dk giver det hurtige overblik i dagligdagen.

I 2019 har Lægernes Pension holdt omkring 40 kurser og arrangementer for læger. MIN PENSION blev benyttet 40.000 gange, mens 1.400 læger har mødt en medlemskonsulent og er blevet rådgivet om sin pension.

## Hvad siger medlemmerne?

En undersøgelse foretaget af konsulent- og analysevirksomheden Aalund i 2019 viste, at lægernes tilfredshed med deres pensionskasse er helt i top. De lægger særligt vægt på trygheden i pensionsordningen og Lægernes Pensions evne til at få opsparingen til at vokse.



# Bankaktiviteter

## Bank for lægerne

Lægernes Bank er for læger og lægestuderende og for deres husstande. 45 pct. af medlemmerne i Lægernes Pension er kunder i banken. Banken fik 3.256 nye kunder i 2019 og havde ved årets afslutning 38.158 kunder. Det er 2 pct. flere end året før.

Lægernes Bank tilbyder alle de gængse bankforretninger lige fra investeringskoncept, rådgivning om boligfinansiering og bankydelse, der dækker familiens behov i dagligdagen, til rådgivning og finansiering af køb, salg og drift af lægepraksis.

Vi har mange års erfaring med lægers økonomi, og lægen kan trække på rådgivningen alt efter behov. Vi bestræber os desuden på at være opsøgende overfor kunderne, når vi ser, at der er behov.

Bankens fordelsprogram er for de kunder, der benytter Lægernes Bank som deres fortrukne bank - det vil sige har sin private NemKonto i Lægernes Bank og benytter banken til sine bankforretninger. Halvdelen af bankens kunder med udlån er omfattet af fordelsprogrammet og får ekstra lave priser på boliglån og finansiering af lægepraksis. Øvrige kunder kan fortsat nyde godt af bankens generelt lave priser.

Vi måler løbende, om kunderne er tilfredse med banken. Målingen i 2019 viste, at 9 ud af 10 kunder mener, at Lægernes Bank har en fair prispolitik.

## I årets løb

Bankens mål om at have konkurrencedygtige priser førte i 2019 til, at Forbrugerrådet Tænk for femte år i træk kårede Lægernes Bank som "Bedst i test" i en sammenligning af danske bankers vilkår og priser. Forbrugerrådet Tænk har regnet sig frem til, at en typiske boligejer kan få en besparelse på godt 9.500 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 Finans Danmark og Forbrugerrådet.

Banken justerede i 2019 retningslinjerne for bevilling af lån. Udover standardmodellerne lægges fremover også vægt på, hvad den enkelte familie reelt klarer sig for. Desuden tages bankens indsigt i lægens typiske

karriereudvikling med i vurderingen, hvilket især forventes at komme de yngre læger til gode.

Lægernes Bank samarbejder med PLO om at tilbyde Klyngekonti til "Klyngerne", som er lanceret for at udvikle kvalitetsarbejdet i almen praksis. Med Klyngekontoen kan klyngerne følge med i og styre tilskud og udgifter selv. Indtil videre har 78 klynger valgt at benytte Lægernes Bank.

Renten fortsatte endnu længere ned i 2019. Det gav boligejerne mulighed for at lægge realkreditlån om til en rente tæt på nul og spare penge mange år frem. Banken fik travlt med at regne på rentefordele og lave lånetilbud til kunderne. Det blev til 1.800 lånetilbud i årets løb. Det er mere end en fordobling af aktiviteten i forhold til 2018.

Godt 1.000 kunder mødtes i årets løb med bankens rådgivere rundt om i landet til individuelle møder.

## Udvikling i forretningsomfang

Det samlede forretningsomfang med kunderne steg 14,1 pct. til 29,1 mia. kr. i 2019. Det er mere end forventet ved årets start og var bl.a. drevet af vækst i Totalkreditlån og Porteføljepleje.

Totalkreditlån voksede med 15 pct. i 2019. De 3.200 læger med Totalkreditlån fik i 2019 en rabat i form af KundeKroner på 1.500 kr. for hver lånte million.

Bankudlån faldt 3 pct. i forhold til året før. Faldet skyldes især, at flere kunder valgte at finansiere deres lånebehov ved at optage realkreditlån til en fast lav rente og i mindre grad erhvervsunders faldende finansieringsbehov. Det samlede udlån - bankudlån og Totalkreditlån - voksede 10 pct. i årets løb.

Flere indskud på almindelige indlånskonti fra både nye og bestående kunder førte i 2019 til, at det samlede indlån steg med 14,8 pct.

Investeringsproduktet Porteføljepleje var præget af den positive udvikling på finansmarkederne. Afkastet endte i intervallet 6,1 pct. til 20,2 pct. for de forskellige investeringsstrategier i Porteføljepleje-aftalerne. Med 581 nye aftaler i 2019 er der fortsat stor interesse for Porteføljepleje.

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

	2019	2018	2017	2016	2015
Udlån	2,6	2,7	2,8	3,1	3,5
Indlån (inkl. puljeindlån)	7,0	6,2	6,0	6,2	6,1
Garantier	1,0	0,8	0,8	0,7	0,5
Totalkreditlån	7,6	6,6	5,9	4,9	4,2
Depotværdi porteføljepleje	11,0	9,2	9,2	7,5	5,8
<b>Forretningsomfang i alt</b>	<b>29,1</b>	<b>25,5</b>	<b>24,7</b>	<b>22,4</b>	<b>20,1</b>

Vi forventer, at væksten aftager i 2020 i forhold til 2019, der i høj grad var præget af positive kursreguleringer i Porteføljepleje og de mange Totalkreditlånemlægninger.

#### Årets resultat i banken

Årets resultat i banken blev 44,6 mio. kr. mod 28,2 mio. kr. i 2018. Det svarer til en stigning på 58 pct., der stammer fra kursregulering og renter fra bankens investeringer. Resultatet er på niveau med den senest udmeldte forventning ved halvåret 2019.

Nettorente- og gebyrindtægter steg med 12,2 mio. kr. til 221,0 mio. kr. Det er 6 pct. mere end året før og skyldes især en mindre stigning i gebyrindtægter fra et større forretningsomfang.

Kursreguleringer udgjorde et tab på 5,2 mio. kr. mod et tab på 33,8 mio. kr. i 2018 og stammer især fra kurstab på obligationer. Renteindtægterne på obligationer udgjorde 27,6 mio. kr. mod 27,7 mio. kr. i 2018.

Omkostninger til personale og administration blev 167,0 mio. kr. mod 152,8 mio. kr. året før. Stigningen skyldes primært flere medarbejdere, overenskomstmæssig lønstigninger og øgede it-driftsomkostninger.

Lægernes Pensions samlede afkast af Lægernes Bank var i 2019 44,6 mio. kr. af den investerede kapital. Den investerede kapital består af egenkapital og hybrid kernekapital på i alt 798 mio. kr. Oveni kommer positive synergieffekter af samdriften af pensionskasse og bank.

#### Kapitalgrundlag

Bankens individuelle solvensbehov blev ultimo 2019 opgjort til 14,2 pct. mod 13,0 pct. ultimo 2018. Kapitalprocenten blev opgjort til 23,5 pct. Bankens overdækning eksklusive kapitalbuffer var således 9,4 pct. point ultimo 2019.

#### Forhøjelse af egenkapital

Lægernes Pension har tilført yderligere 100 mio. kr. til bankens egenkapital i 2019, for at banken kan overholde forventede fremtidige kapitalkrav, herunder egne krav til kapitaloverdækning. Bankens risikoprofil er uændret, og det øgede kapitalkrav skyldes alene ændrede regulatoriske forhold.

# Investeringsaktiviteter

## Finansmarkederne i 2019

2019 blev på mange måder et usædvanligt år på finansmarkederne. Trods aftagende vækst verden over, stigende frygt for recession, handelskrig og kaotiske forhold omkring Brexit har Lægernes Pension leveret et af de bedste investeringsafkast siden udgangen af finanskrisen i 2009.

Det skyldes i store træk to forhold. For det første lagde 2019 ud med et aktiemarked, hvor kurserne var trykket i bund efter det store kursfald inden årsskiftet. Der var derfor allerede indregnet en betydelig pessimisme for fremtiden. For det andet reagerede centralbankerne verden over prompte på svagheden i markederne og i den økonomiske udvikling i løbet af året.

Aftagende inflation gav mulighed for at lempe pengepolitikken. Renteforhøjelser blev afløst af rentenedsættelser, og flere centralbanker opkøbte obligationer for at stimulere økonomien. Investorerne havde tillid til, at centralbankerne kunne redde opsvinget. Alt imens handelskrigen mellem Kina og USA udfoldede sig, faldt renterne, og aktiemarkederne trodsede usikkerheden og satte nye rekorder. Den kombination gav også medvind til afkastet på kreditobligationer og noterede investeringer i ejendomme og infrastruktur. Næsten alle aktivklasser endte med et positivt afkast i 2019.

Selvom stemningen vendte til det bedre i løbet af året, er forventningerne til det fremtidige afkast historisk lavt. De høje aktiekurser har efter alt at dømme allerede indregnet de positive forventninger til fremtiden.

## Vores investeringsafkast

Lægernes Pension fik i 2019 et afkast på 14,2 pct. for gennemsnitsrenteprodukter (N1) mod -1,8 pct. i 2018. Det samlede afkast omfatter også afkastet af egenkapitalen. Egenkapitalen var i første halvdel af

året investeret ligesom investeringsaktiverne. I andet halvår blev halvdelen omlagt til korte obligationer for at reducere risikoen på egenkapitalen.

Investeringsaktiverne udgør langt størstedelen af de samlede aktiver. Investeringsaktiverne er den del af formuen, som er investeret for at skabe et langsigtet konkurrencedygtigt afkast. I 2019 blev afkastet af investeringsaktiverne på 14,3 pct.

## Afkast af forskellige investeringsaktiver

Investeringsaktiverne har bidraget forskelligt til afkastet. Især aktier trak op i det samlede afkast.

### Afkast i 2019 i pct.

	Tidsvægtet Afkast	Strategisk benchmark
Renter	3,2	2,9
Inflation	-1,3	0,5
Kredit	10,2	9,8
Aktier	26,0	27,3
Reale aktiver*	11,1	11,1
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>14,3</b>	<b>15,1</b>

\*Infrastruktur, ejendomme og leasingaktiver

Afkastet er 0,8 pct.point mindre end strategisk benchmark (markedsafkast ved tilsvarende aktivsammensætning) og skyldes primært at unoterede aktier ikke kunne følge med det børsnoterede marked og at inflationsaktiverne skuffede som følge af markedets overraskende lave inflationsforventninger.

Over en 10-årig periode har Lægernes Pension haft et årligt merafkast på investeringsaktiverne på 1,5 pct. i forhold til benchmark.

### Investeringsafkast før pensionsafkastskat i pct.

	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast for gennemsnitsrenteprodukter (N1)*	14,2	-1,8	9,4	8,5	1,7
Afkast samtlige aktiver (investeringsaktiver og afdækningsaktiver)	14,0	-1,9	9,4	8,3	1,8
Afkast investeringsaktiver	14,3	-2,1	10,0	8,6	2,2

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

### Vores forvaltning af pensionsformuen

Aktiverne i Lægernes Pension er opdelt i investerings- og afdækningsaktiver. Pr. 31. december 2019 udgjorde investeringsaktiverne 90,7 pct. og afdækningsaktiverne m.v. 9,3 pct. af de samlede aktiver.

#### Investeringsaktiver

Investeringsaktiverne anvendes først og fremmest til at investere pensionsmidler med betingede grundlag og egenkapitalen. Målet er at opnå det størst mulige investeringsafkast efter omkostninger, under hensyn-tagen til den risiko vi kan og vil løbe.

Bestyrelsen fastlægger inden årets start det strategiske benchmark for investeringsaktiverne, dvs. idealporteføljen for investeringerne i Lægernes Pension. Det tager udgangspunkt i et globalt investeringsunivers og angiver fordelingen af investeringerne på risikoklasserne rente, inflation, kredit, aktier og reale aktiver. I begyndelsen af 2019 justerede vi det strategiske benchmark for at opnå et højere forventet afkast med den samme risiko. Det er sket ved at have lidt færre aktier til fordel for flere inflationsaktiver og reale aktiver (infrastruktur).

Under reale aktiver er der i 2019 bl.a. investeret i danske ejendomme, skibe og vedvarende energi i emerging markets (ikke-OECD-lande).

Når man, som Lægernes Pension, anvender aktiv forvaltning, er målsætningen, at afkastet skal være højere end afkastet af det strategiske benchmark inden for de rammer, som bestyrelsen har besluttet.

Lægernes Pension investerer både i børsnoterede og ikke-børsnoterede investeringsaktiver og i derivater, som fx kan være en aftale om at købe eller sælge et aktiv på et senere tidspunkt.

De fleste af investeringsaktiverne forvaltes af eksterne forvaltere med specialkompetencer inden for deres specifikke områder. Vores opgave består i at lægge den overordnede investeringsstrategi, udvælge og overvåge investeringerne samt vælge de rette forvaltere.

For de ikke-børsnoterede investeringer sker investeringerne gennem fonde og i stigende grad også i partnerskaber med andre pensionskasser og livsforsikringsselskaber.

Hovedparten af investeringerne i børsnoterede aktiver foretages gennem investeringsforeningen og kapitalforeningen i Lægernes Invest.

Lægernes Pension afdækker som udgangspunkt størstedelen af valutakursrisikoen i dollar, pund og Hong Kong dollar.

#### Afdækningsaktiver

Afdækningsaktiverne, der består af obligationer og derivater, anvendes primært til at afdække renterisikoen på det, der er hensat til pensioner på et garanteret grundlag. Afdækningen giver stor sikkerhed for, at vi kan leve op til pensionsforpligtelsen. Pensioner på betingede grundlag renteafdækkes som udgangspunkt ikke.



# Investeringsforening

Lægernes Pension har egen investeringsforening Lægernes Invest. Formålet med Lægernes Invest er gennem en række afdelinger 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 ligesindede investorer og de læger, der har valgt at benytte Porteføljepleje i Lægernes Bank.

Ved at samle investeringerne i Lægernes Invest er der opnået stordriftsfordele i form af bl.a. lavere forvaltergebyrer, 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 2019 omfattede Lægernes Invest 42 afdelinger fordelt på 22 aktieafdelinger og 20 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, investeringsrådgivning, valg og overvågning af foreningens øvrige samarbejdspartnere, som bl.a. omfatter 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. Lægernes Pension har sikret sig bestemmende indflydelse i foreningerne.

Den samlede formue i Lægernes Invest i 2019 var på 99,7 mia. kr. Heraf ejer Lægernes Pension og Lægernes Bank 57,7 mia. kr., mens andre pensionskasser mv. og bankens kunder – ejer i alt 42,1 mia. kr.



# Samfundsansvar

Lægernes Pension er opmærksom på de forventninger, som lægerne har til investering af deres pensionsopsparing. Det er vores opgave at sørge for, at lægerne får det bedst mulige afkast af deres opsparing samtidig med, at vi investerer ansvarligt. Vi ser ingen modsætninger mellem de to forhold. Investering i selskaber, der udviser ansvarlighed, er ofte med til at øge den forventede langsigtede værdi af selskabet.

## Politikken

Lægernes Pension har vedtaget en politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. Den tager udgangspunkt i Danmarks officielle politik over for konkrete lande og selskaber. Det vil sige, at vi følger nationale krav vedtaget af danske myndigheder og internationale krav i aftaler tiltrådt af Danmark. De overordnede retningslinjer for selskabs- og landevurderingerne er, at de sker på et objektivt og universelt grundlag, der står over religiøse, kulturelle og økonomiske forhold mellem de forskellige dele af verden.

Vi tilstræber alene at investere i selskaber, der overholder lokal lovgivning, grundlæggende menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og internationale regler samt normer inden for antikorruption, bestikelse, klima, miljø og våbenproduktion. Vi ønsker ikke at investere i selskaber, der leverer stoffer, der anvendes ved henrettelser. Vi investerer ikke i selskaber, der producerer tobak eller tobaksprodukter eller har betydelig indtægt relateret til tobak eller tobaksprodukter inden for service og distribution. Derudover ønsker vi, at vores investeringer bidrager til at understøtte målsætningerne i den globale klimaaf-tale.

Politikken for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab 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 vores arbejde med ansvarlige investeringer. Vi går i dialog og og benytter vores stemmeret, og i sidste ende ekskluderer vi de selskaber, vi ikke kan påvirke til ansvarlig adfærd.

Vi offentliggør en negativliste på [www.lpb.dk/ri](http://www.lpb.dk/ri) over selskaber, som vi ikke ønsker at investere i.

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. Seneste redegørelse om efterlevelse af anbefalingerne 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 og benytter som etiske samarbejdspartner ISS ESG til at påse, at investeringerne overholder politikken. Vi udøver vores ejerrettigheder sammen med andre ligesindede investorer på tværs af landegrænser. Det giver os større indflydelse, da vores ejerandele i de enkelte selskaber ofte er begrænsede.

I 2019 har vi været i dialog via ISS ESG med 103 selskaber om i alt 158 problemfyldte forhold, der særligt har omfattet miljø- og arbejdstagerforhold som beskyttelse af biodiversitet og ret til kollektiv organisering. Hovedparten af selskaberne er åbne for dialog, mens det kan være svært at engagere særligt selskaber i emerging markets til dialog.

For bedre at kunne påvirke selskaber til at leve op til vores politik flyttede vi i 2019 stemmeretten i de børsnoterede selskaber, vi har aktier i, fra vores porteføljeforvaltere til ISS ESG, der sørger for at udøve stemmeafgivningen på vores vegne med afsæt i politikken for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. I løbet af året har vi udnyttet stemmeretten ved knap 2.500 generalforsamlinger og stemt på mere end 28.000 forslag svarende til en stemmeprocent på 96 pct. Et samlet overblik over anvendelse af stemmeretter kan findes på [www.lpb.dk/ri](http://www.lpb.dk/ri).

Lægernes Pension har i 2019 ekskluderet en række selskaber, som ikke efterlevede eller viste hensigt om at efterleve politikken for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. Hovedparten af de 32 nye selskaber, der er ført på negativlisten i 2019, skyldes klimahensyn. 7 selskaber er fjernet fra negativlisten, da vi vurderede, at de havde rettet tilstrækkeligt op på de problematiske forhold, som de var ekskluderet for. Det betyder, at de igen kan indgå i investeringsuniverset. Det gælder især medicinalselskaber, som tidligere har

været involveret i sager om levering af stoffer, der er benyttet til henrettelser. Ved udgangen af 2019 var der opført 265 selskaber og 21 lande på negativlisten.

### **Arbejdet på klimaområdet**

Klimaforandringer og grøn omstilling er genstand for stigende opmærksomhed. Siden 2016 har vi indrettet investeringspolitikken i tråd med målsætningerne i den globale klimaaf tale (Paris-aftalen) fra december 2015. Ved hver generalforsamling redegør vi for, hvordan vi arbejder med at understøtte klimaaf talen.

Lægernes Pension støtter aktivt op om lande og selskabers bestræbelser på at efterleve klimaaf talen. Vi er medlem af organisationen Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) og bakker op om Climate Action 100+. I 2019 har en lang række af verdens største udledere af drivhusgasser i forlængelse af aktivt ejerskab fra investorerne i Climate Action 100+ givet tilsagn om bl.a. at reducere udledninger og styrke rapporteringen om klimaforhold. Der er tale om væsentlige tilsagn, som indikerer, at mange

selskaber på tværs af sektorer ønsker at deltage aktivt i den grønne omstilling.

I årets løb har Lægernes Pension investeret yderligere 800 mio. kr. i vedvarende energi og har nu samlet set investeret 4,2 mia. kr. i udvikling og produktion af vedvarende energiformer i den unoterede portefølje. Vi forventer at investere yderligere i de kommende år og bidrage til den danske pensionssektors ambition om at investere mere end 350 mia. kr. i grøn omstilling frem mod 2030, som blev lanceret forud for FN's klimatopmøde i september 2019.

### **Forventninger til 2020**

Lægernes Pension vil fortsætte med at udvikle arbejdet med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab i 2020. Vi forventer bl.a. at implementere nye retningslinjer for ansvarlig skatteadfærd og vil styrke arbejdet med nødvendig omhu (due diligence) i unoterede investeringer. Derudover vil vi fortsætte vores uddybende dialog med udvalgte energiselskaber om deres efterlevelse af den globale klimaaf tale.



# Risikostyring og solvens

Lægernes Pension har en stærk solvensmæssig position. Den gør det muligt at føre en risikovillig investeringspolitik, som er nødvendig for at opnå et højt investeringsafkast, men som samtidig øger risikoen for, at pensionerne må sættes ned, hvis investeringsafkastet bliver lavt.

## Væsentligste risici

Som pensionselskab er Lægernes Pension udsat for en række forskellige risici. De væsentligste er:

- **Livsforsikringsrisici:** Pensionshensættelserne er baseret på forudsætninger om, hvor længe medlemmerne lever, hvor mange der rammes af invaliditet mv. Holder de ikke stik, kan det føre til, at pensionskassen skal hensætte et større beløb.
- **Markedsrisici:** Investering af formuen giver risiko for tab på aktiverne, hvis renter, aktiekurser, valutakurser, ejendomspriser mv. ændrer sig. Derudover er pensionerne udsat for risici, hvis renten falder, og der skal hensættes et større beløb.
- **Modpartsrisici:** Vi kan lide tab, hvis én eller flere af bankforbindelser går konkurs. Det kan enten være tab af kontantindeståender eller manglende betaling for afledte finansielle instrumenter.
- **Operationelle risici:** Omfatter risici som fx nedbrud af it-systemer, menneskelige fejl, brand, vandskade og tyveri.

## Solvens

Lægernes Pension er omfattet af det europæiske Solvens II-regelsæt for opgørelse af et solvenskapitalkrav, som skal sikre, at forsikrings- og pensionselskaber vil være i stand til at udbetale fremtidige erstatninger og pensioner.

Vi opgør solvenskapitalkravet ved hjælp af standardmodellen, som indeholder en række stressscenarier for de væsentligste risikotyper. Stressscenarierne skal afspejle den værste udvikling, der vil forekomme i en periode på 200 år, fx ved aktiekursfald eller stigning i levetid. Modellen tager højde for, at alle stressscenarierne ikke nødvendigvis rammer på én gang.

Det samlede tab, som vi i værste fald vil blive udsat for, vil føre til, at der vil blive udloddet mindre bonus i ordninger med betinget garanti, og at der må overføres midler fra basiskapitalen til ordninger med ubetinget garanti.

Markedsrisici og livsforsikringsrisici udgør langt størstedelen af pensionskassens risici, når vi beregner den maksimale tabsrisiko.

### Risikotyper, ultimo 2019, mio. kr.

Risikotype	Risiko
Livsforsikringsrisici	5.155
Markedsrisici	22.220
Modpartsrisici	239
Operationelle risici	332
Øvrige risici	270
Diversifikation	-3.523
<b>Risiko i alt</b>	<b>24.692</b>

Note: Solvenskapitalkrav opgjort vha. standardmodellen.

Ud af den samlede risiko på 24,7 mia. kr. vil 22,2 mia. kunne dækkes af bonushensættelserne, der udgør 63,3 mia. kr. Der vil derfor fortsat være råderum til betydelige bonusudlodninger, selv hvis vi oplever det værste år i en periode på 200 år.

### Risiko og kapitalgrundlag, ultimo 2019, mio. kr.

Kapitaltype	Risiko	Kapitalgrundlag
Bonushensættelser	22.212	63.283
Basiskapital	2.480	10.049
<b>I alt</b>	<b>24.692</b>	<b>73.332</b>

Note: Solvensmæssigt kapitalgrundlag.

Solvensdækningen i Lægernes Pension er 405 pct. Det betyder, at basiskapitalen er fire gange så stor, som det tab af basiskapital, vi vil opleve ved det værste scenarie.

### Solvensdækning, pct.

	2019	2018	2017	2016	2015
Solvensdækning	405	306	282	306	455

Note: Sammenligningstal for 2015 efter daværende anvendt regnskabspraksis.

## Udvikling i 2019

Årets positive investeringsafkast i Lægernes Pension har ført til, at den solvensmæssigt opgjorte **basiskapital** er steget fra 9.000 mio. kr. til 10.049 mio. kr.

Da bonustildelinger til ordninger med betinget garanti, herunder den ekstra bonustildeling på op til 7,67 pct., ikke overstiger årets afkast, stiger den solvensmæssigt opgjorte **kollektive** del af bonushensættelserne fra 7.131 mio. kr. til 8.898 mio. kr.

I 2019 faldt renteniveauet yderligere. Det udløste reglen for pensioner med betinget garanti om, at grundlagsrenten nedsættes fra -0,5 pct. til -1,5 pct. efter PAL fra og med 2021. Denne fremtidige nedsættelse indregnes allerede nu i solvensopgørelsen.

Den solvensmæssigt opgjorte **individuelle** del af bonushensættelserne er derfor øget fra 41.221 mio. kr. til 54.385 mio. kr. En del af stigningen kan også tilskrives den høje bonustildeling.

Markedsrisici er steget fra 19.367 mio. kr. til 22.220 mio. kr., især pga. højere aktierisici. Livsforsikringsrisici er øget fra 4.202 mio. kr. til 5.155 mio. kr. Solvenskapitalkravet er faldet fra 2.937 mio. kr. til 2.480 mio. kr. som følge af, at egenkapitalens investeringsrisiko er reduceret i 2019. Solvensdækningen er derfor øget fra 306 pct. til 405 pct., da kravet til solvenskapitalen er blevet mindre.

Læs mere om risici og følsomheder i regnskabets note 44.



# Ledelse og organisation

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

Generalforsamlingen vælger pensionskassens bestyrelse og revisorer. Bestyrelsen består af fire læger (medlemmer), der er indstillet af Lægeforeningen, og tre eksterne bestyrelsesmedlemmer (ikke medlemmer), der er indstillet af pensionskassens bestyrelse.

## Bestyrelsens ansvar og opgaver

Bestyrelsen varetager den overordnede og strategiske ledelse og skal sikre en forsvarlig organisering af Lægernes Pension. Det betyder bl.a., 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.

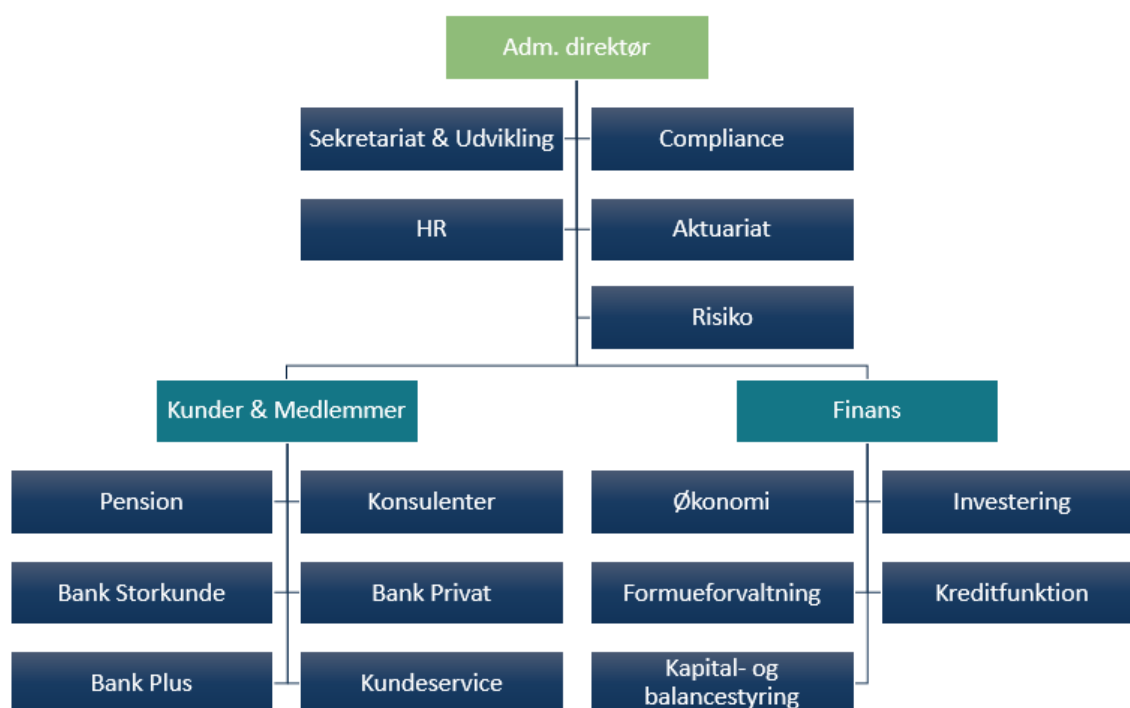
For at sikre, at den samlede forretningsmodel for pensionskasse og bank forvaltes så effektivt som muligt, er fire af pensionskassens bestyrelsesmedlemmer også medlemmer af bankens bestyrelse, som herudover består af to eksterne bestyrelsesmedlemmer. Den administrerende direktør i Lægernes Pension er også administrerende direktør i Lægernes Bank.

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, herunder den lovpligtige compliancefunktion, aktuarfunktion, risikofunktion og intern auditfunktion, har en helt særlig rolle i relation til at betjene bestyrelserne.

Koncernen har 114 fuldtidsansatte, der tager sig af medlemservice, investering, bankforretning og administration.

## Organisationsdiagram - koncern



## 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 med ekstern bistand gennemført selvevalueringen i februar 2020 og fundet, at den fuldt ud opfylder de krav til viden og erfaring, som er krævet.

Koncernen arbejder med aktuelle branchestandarder for god selskabsledelse herunder anbefalingerne for god selskabsledelse for børsnoterede selskaber og Finans Danmarks ledelseskodex for danske pengeinstitutter. Arbejdet hermed er nærmere beskrevet på [lpb.dk/selskabsledelse](http://lpb.dk/selskabsledelse).

## 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](http://lpb.dk).

## Whistleblowerordning

Medarbejdere og bestyrelsesmedlemmer i Lægernes Pension og Lægernes Bank kan indberette lovovertrædelser begået af virksomheden, medarbejdere eller bestyrelsesmedlemmer til bl.a. Finanstilsynets whistleblowerordning.

## Kønsmæssig sammensætning af ledelsen

Bestyrelsen i Lægernes Pension har vedtaget en politik for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen og øvrige ledelseslag. I henhold til

Erhvervsstyrelsens vejledning på området er der en ligelig kønsfordeling i bestyrelsen.

Ligeledes er der ikke noget underrepræsenteret køn i de øvrige ledelsesniveauer i koncernen. Ud af 18 ledere er der ni kvinder (50 pct.) og ni mænd (50 pct.). Det er bestyrelsens målsætning at have en ligelig fordeling, så mindst 40 pct. af lederne er mænd henholdsvis kvinder, dog med det primære mål at lederne skal have de bedst mulige kvalifikationer og kompetencer. Ved rekruttering og udnævnelser indkaldes kandidater af begge køn, med mindre niveauet for kompetencer derved forringes. Hvis en mandlig og kvindelig ansøger til en lederstilling har samme kvalifikationer og kompetencer, følges målsætningen om ligelig fordeling.

## 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 pensionsbidrag. 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. For medarbejdere uden for overenskomst, herunder medlemmer af direktion og ledende medarbejdere, indbetales en selvvalgt procentandel af bruttolønnen til pension. Honorering af pensionskassens bestyrelse er fastsat af pensionskassens generalforsamling. Honoreringen af bankens bestyrelse er fastsat af bankens generalforsamling til et niveau, som svarer til honoreringen af pensionskassens bestyrelse. Direktiøns og aktuariens aflønning mv. er fastsat af bestyrelsen. 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 regnskabsvæsen/-revision og den finansielle sektor*  
Mødeprocent 100  
Født 1950  
Valgt 2012, 2015, 2017, 2019  
Kan genvælges 2021  
Skal udtræde i 2022



**Helle Søholm**, næstformand  
*Medlem af Lægernes Pension og YL*  
Mødeprocent 88  
Født 1984  
Valgt 2017, 2019  
Kan genvælges 2021  
Skal udtræde i 2023



**Jette Dam-Hansen**  
*Medlem af Lægernes Pension og PLO*  
Mødeprocent 100  
Født 1962  
Valgt 2018  
Kan genvælges 2020, 2022  
Skal udtræde i 2024



**Jakob Lager**  
*Medlem af Lægernes Pension og FAS*  
Mødeprocent 88  
Født 1980  
Valgt 2019  
Kan genvælges 2021, 2023  
Skal udtræde i 2025



**Rune Hasselager**  
*Medlem af Lægernes Pension og YL*  
Mødeprocent 100  
Født 1986  
Valgt 2019  
Kan genvælges 2021, 2023  
Skal udtræde i 2025



**Tina Øster Larsen**, advokat, cand.jur.  
*Uafhængigt medlem af bestyrelsen*  
*Kvalifikationer inden for jura*  
Mødeprocent 100  
Født 1978  
Valgt 2018  
Kan genvælges 2020, 2022, 2024, 2026  
Skal udtræde 2028



**Claus Jørgensen**, investeringsdirektør  
*Uafhængigt medlem af bestyrelsen*  
*Kvalifikationer inden for investering og pension*  
Mødeprocent 100  
Født 1967  
Valgt 2019  
Kan genvælges 2021, 2023, 2025, 2027  
Skal udtræde 2029

## Direktion og ledende medarbejdere i Lægernes Pension



**Chresten Dengsøe**  
Adm. direktør



**Niels Elmo Jensen**  
Finansdirektør/CFO



**Mikael Østervig Andersen**  
Kundedirektør



**Merete Lykke Rasmussen**  
Ansvarshavende aktuar



**Michael Christensen**  
Udviklingschef



**Pernille Vormslev Gärtner**  
HR chef

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv fremgår af note 45 og 46.

# Årets resultat

Årets resultat efter skat blev et overskud på 1.144 mio. kr. mod et underskud på 209 mio. kr. i 2018.

Resultatet skyldes primært et investeringsafkast af egenkapitalens aktiver på 815 mio. kr. efter skat mod -172 mio. kr. i 2018. I sidste del af året var halvdelen af egenkapitalen placeret i korte obligationer for at reducere investeringsrisikoen. Afkast blev derfor lidt lavere end for de samlede investeringsaktiver.

Betaling for fortjeneste (risikoforrentning) bidrog med 316 mio. kr. til resultatet til forskel fra i 2018, hvor tallet var 0 mio. kr. Betaling for fortjeneste er en betaling til egenkapitalen og bidrager derved til pensionskassens kapitalgrundlag. Betaling for fortjeneste forventes at blive betalt tilbage til medlemmerne, når de går på pension i form af pensionisttillæg.

Grupper med garanteret ydelse, der tidligere har modtaget et udlæg fra egenkapitalen, tilbagebetale i 2019 59 mio. kr. til egenkapitalen mod en tilbagebetaling på 5 mio. kr. i 2018.

I overensstemmelse med vedtægterne overføres årets resultat til egenkapitalen.

Samlet set steg egenkapitalen fra 9.178 mio. kr. til 10.049 mio. kr. Det skyldes, at årets positive resultat oversteg udbetalingen fra egenkapitalen i form af pensionisttillæg til pensionerede medlemmer.

## Værdi til medlemmerne

Medlemmerne fik i 2019 en kontorente på op til 12,44 pct. før skat på pensionsordningerne med betinget garanti. Det er 7,67 pct.point højere end i 2018, og skyldes en ekstrabonus, der blev udloddet ultimo 2019.

Medlemmer med den almindelige pensionsordning med betinget garanti kan få en andel af egenkapitalen udbetalt som pensionisttillæg, når pensionen udbetales. Pensionisttillægget var i 2019 fastsat til 13 pct. efter skat, hvilket gav et samlet udbetalt pensionisttillæg på 274 mio. kr. efter skat mod 255 mio. kr. i 2018. Kontorenten på det supplerende opsparingsprodukt Livsvarig Livrente var 2,36 pct. før skat i 2019 ligesom i 2018.

## Afkast af investeringer

Lægernes Pension opnåede i 2019 et samlet investeringsafkast på 12.053 mio. kr. før skat mod -1.660 mio. kr. i 2018. Det svarer til et samlet investeringsafkast i 2019 på 14,0% pct. mod -1,9 pct. i 2018.

Lægernes Pension har i mange år været blandt de bedste målt på afkast. Det var også tilfældet i 2019. Det investeringsafkast, der vedrører pensionsordningerne, og som anvendes til sammenligning med andre pensionskasser og selskaber, kaldes "Afkast for gennemsnitsrenteprodukter (N1)". Det udgjorde i 2019 14,2 pct. før skat mod -1,8 pct. i 2018.

### Investeringsafkast (pct.)

	2019	2018
Afkast på samtlige aktiver	14,0	-1,9
Afkast for gennemsnitsrenteprodukter (N1)	14,2	-1,8

I 2019 var afkast for gennemsnitsrenteprodukter (N1) højere end kontorenten, hvilket førte til en stigning i pensionsordningernes kollektive bonuspotentialer, der steg med 1.864 mio. kr.

## Medlemsbidrag

Der blev indbetalt medlemsbidrag på i alt 2.646 mio. kr., hvilket er en stigning på 5,6 pct. i forhold til 2.506 mio. kr. i 2018. Det skyldes bl.a. en overenskomstmæssig stigning i medlemsbidrag, men også at Lægernes Pension har fået flere medlemmer, og at der indbetales mere på det supplerende Livsvarig Livrenteprodukt.

### Bidrag mio. kr.

	2019	2018
Obligatorisk ordning	2.704	2.577
Supplerende livrente	125	102
Arbejdsmarkedsbidrag	-183	-172
I alt	2.646	2.506

## Ydelser

Der blev i 2019 udbetalt pensionsydelser til medlemmer og pårørende for 2.440 mio. kr. mod 2.275 mio. kr. i 2018. Stigningen på 7,3 pct. skyldes, at flere medlemmer er gået på pension.

## Omkostninger

Omkostninger til administration var på 26,9 mio. kr. mod 25,8 mio. kr. i 2018. 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. ligesom i 2018.

Et andet anerkendt nøgletal for omkostningseffektivitet er administrationsomkostninger pr. medlem. Det var 550 kr. i 2019 mod 544 kr. året før. Hermed opfyldte Lægernes Pension også i 2019 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 64,1 mio. kr. mod 63,0 mio. kr. i 2018. Omkring halvdelen stammer fra, at flere investeringsomkostninger afholdes direkte i stedet for at blive fradraget i investeringsafkastet i underliggende fonde.

## ÅOP

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

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

ÅOP opgøres et år forskudt og var i gennemsnit pr. medlem 0,9 pct. i 2018 mod 1,3 pct. i 2017, hvilket skyldes at betaling for fortjeneste (risikoforrentning var 0 i 2018). Renset for betaling for fortjeneste (risikoforrentning), var tallet i 2017 på niveau med 2018. Det tal er mere retvisende for Lægernes Pension, da betaling for fortjeneste forventes tilbagebetalt til

medlemmerne i form af pensionistillæg. I 2019 er der igen betalt risikoforretning til egenkapitalen.

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 1,5 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 2019 aktiver for i alt 99.853 mio. kr. mod 89.466 mio. kr. ved udgangen af 2018. En stor del af stigningen skyldes investeringsafkastet i 2019.

### Aktiver ultimo året (mio. kr.)

	2019	2018
Investeringsaktiver	90.546	83.211
Afdækningsaktiver	8.103	5.009
Likvider og øvrige aktiver	1.204	1.247
I alt	99.853	89.466

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

Passiverne består i al væsentlighed af forskellige typer pensionshensættelser og egenkapitalen. Stigningen i balancen som følge af investeringsafkastet i 2019 tilgår primært pensionsordningernes kollektive bonuspotentialer.



### Passiver ultimo året (mio. kr.)

	2019	2018
Egenkapital inkl. overskudskapital	10.076	9.197
Fortjenstmargen	361	326
Kollektive bonuspotentialer	9.644	7.780
Individuelle bonuspotentialer	40.307	40.444
Garanterede ydelser og risikomargen	36.836	29.298
Øvrige passiver	2.629	2.421
<b>I alt</b>	<b>99.853</b>	<b>89.466</b>

I løbet af året steg de garanterede ydelser med 7.297 mio. kr. til 35.565 mio. kr., mens individuelt bonuspotentiale faldt med 137 mio. kr. til 40.307 mio. kr. Stigningen i garanterede ydelser skyldes primært fallende markedsrenter samt årets rentetilskrivning og de stigende indbetalinger.

Det begrænsede fald i individuelt bonuspotentiale på trods af lavere markedsrenter skyldes primært årets høje rentetilskrivning.

De garanterede ydelser inkl. risikomargen udgjorde 36,9 pct. af den samlede balance ved udgangen af 2019 mod 32,7 pct. i 2018. Det betyder, at Lægernes Pension kan modstå voldsomme fald på de finansielle

markeder og stadig opfylde alle forpligtelser og garantier.

Egenkapitalen udgjorde 11,5 pct. af de pensionsmæssige hensættelser ultimo 2019 mod 11,8 pct. ultimo 2018. Ledelsen vurderer, at egenkapitalen er tilstrækkelig til at sikre, at pensionskassen kan opfylde sine forpligtelser over for medlemmerne selv i risikoscenarier, hvor aktivernes værdi falder mere eller stiger mindre end pensionshensættelserne.

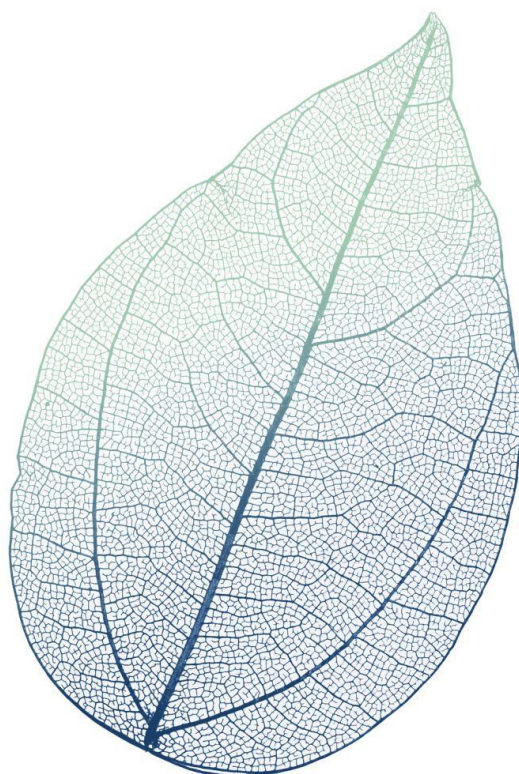
Kontorenten for 2020 er fastsat til 4,25 pct. før skat. De renterelaterede kollektive bonuspotentialer udgjorde 11,8 pct. af medlemmernes depoter ved udgangen af 2019, hvilket betyder, at Lægernes Pension forventer at kunne fastholde kontorenten selv i tilfælde af betydelige fald på de finansielle markeder i løbet af 2020.

### Usikkerhed ved indregning og måling

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

### Usædvanlige forhold

Der er i 2019 ikke forekommet usædvanlige forhold af betydning, der har påvirket indregning og måling.



# Forventninger 2020

## Kontorenter, grundlagsrenter og tillæg

For pensionsordninger og delordninger med betinget garanti er kontorenten for 2020 fastsat til 4,25 pct. før skat. Da kontorenten er lidt højere end det forventede investeringsafkast i 2020, forventer vi at anvende en del af bonuspotentialiet, der er opbygget i ordningerne.

Grundlagsrenten for ordningerne blev nedsat til -0,5 pct. i 2017. Denne forventes fastholdt i 2020, men nedsættes til -1,5 pct. i 2021 som følge af reglen i Lægernes Pension for nedsættelse af grundlagsrenten.

For pensionsordninger og delordninger med ubetinget garanti er kontorenten fastsat, så den garanterede ydelse fastholdes. For den supplerende livsvarige livrente er kontorenten for 2020 fastsat til 4,00 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 2020 fastsat til 13 pct.

## Investeringsafkast

Egenkapitalen investeres som hovedregel i samme risikofyldte aktiver som pensionsordninger med betinget garanti. Investeringsafkastet af egenkapitalens andel af aktiverne er derfor bestemmende for resultatet i Lægernes Pension. Over en 10-årig horisont ligger det forventede investeringsafkast af den strategiske benchmark portefølje i niveauet 3,8 pct. p.a. før skat. Fra statusdagen og frem til ultimo februar 2020 har investeringsafkastet været på ca. -1,7 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 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 til 0,5 pct. af depoterne, og modsvarer et forventet fremtidigt pensionisttillæg.

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 2020.

Ordninger med betinget garanti har betydelige kollektive og individuelle bonuspotentialer ved indgangen til 2020 og forventes derfor ikke at påvirke resultatet i 2020, 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 hvor forvaltningsomkostningerne er højere end fx i statsobligationer. Investeringerne er tilrettelagt efter at skabe et så højt afkast efter omkostninger som muligt. Vi arbejder fortsat på at udnytte stordriftsfordele ved at investere sammen med andre ligesindede institutionelle investorer, fx via Lægernes Invest, fonde, partnerskaber og selskaber.

## Årets resultat 2020

Årets resultat for 2020 vil primært blive påvirket af investeringsafkastet fra de aktiver, som tilhører egenkapitalen, af betaling for fortjeneste (risikoforrentning) og udbetaling af pensionisttillæg. Årets resultat i 2020 er derfor i væsentlig grad afhængig af udviklingen på de finansielle markeder, der forventes præget af usikkerhed som følge af udbruddet af COVID-19 i begyndelsen af 2020.

## Efterfølgende begivenheder

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

# Regnskab

## Resultatopgørelse og totalindkomst

Note	Regnskab (1.000 kr.)	Morderselskab		Koncern	
		2019	2018	2019	2018
	1. januar - 31. december				
	<b>Pensionsvirksomhed</b>				
4	Medlemsbidrag, brutto	2.645.867	2.506.437	2.645.867	2.506.437
	<b>Medlemsbidrag i alt</b>	<b>2.645.867</b>	<b>2.506.437</b>	<b>2.645.867</b>	<b>2.506.437</b>
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	7.925.962	-559.390	-	-
	Indtægter fra associerede virksomheder	334.037	148.154	334.037	148.154
	Indtægter af investeringsejendomme	0	0	65.324	61.414
5	Renteindtægter og udbytter mv.	2.779.527	2.002.516	5.515.282	4.514.367
6	Kursreguleringer	1.077.194	-3.188.456	14.031.381	-7.014.763
	Renteudgifter	-6	-47	-6.708	-4.628
7	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-64.059	-62.965	-442.050	-419.659
	<b>Investeringsafkast i alt</b>	<b>12.052.656</b>	<b>-1.660.188</b>	<b>19.497.267</b>	<b>-2.715.116</b>
8	Pensionsafkastskat	-1.777.956	303.260	-1.777.956	303.260
	<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>10.274.700</b>	<b>-1.356.927</b>	<b>17.719.311</b>	<b>-2.411.855</b>
9	Udbetalte ydelser	-2.439.880	-2.274.726	-2.439.880	-2.274.726
	<b>Pensionsydelse i alt</b>	<b>-2.439.880</b>	<b>-2.274.726</b>	<b>-2.439.880</b>	<b>-2.274.726</b>
27	Ændring i pensionshensættelser	-9.265.244	961.744	-9.265.244	961.744
	Ændring i fortjenstmargen	-34.605	-14.079	-34.605	-14.079
	Ændring i overskudskapital	-9.396	-5.404	-9.396	-5.404
10	Administrationsomkostninger	-26.953	-25.845	-30.669	-25.885
	Overført investeringsafkast	-814.767	172.326	-814.767	172.326
	<b>Pensionsteknisk resultat</b>	<b>329.721</b>	<b>-36.476</b>	<b>7.770.618</b>	<b>-1.091.444</b>
	Egenkapitalens investeringsafkast	962.359	-206.834	962.359	-206.834
	<b>Resultat af pensionsvirksomhed</b>	<b>1.292.080</b>	<b>-243.310</b>	<b>8.732.976</b>	<b>-1.298.278</b>

## Resultatopgørelse og totalindkomst (fortsat)

Note	Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
		2019	2018	2019	2018
	1. januar - 31. december				
	<b>Resultatopgørelse (fortsat)</b>				
	<b>Resultat af pensionsvirksomhed</b>	<b>1.292.080</b>	<b>-243.310</b>	<b>8.732.976</b>	<b>-1.298.278</b>
	<b>Bankvirksomhed</b>				
11	Renteindtægter	-	-	92.099	100.307
12	Renteudgifter	-	-	-13.042	-12.884
	Netto renteindtægter	-	-	79.057	87.423
13	Gebyrer og provisionsindtægter mv. (netto)	-	-	150.961	141.298
	Netto rente- og gebyrindtægter	-	-	230.018	228.721
14	Kursreguleringer	-	-	-19.654	-31.172
	Andre driftsindtægter	-	-	0	0
15	Omkostninger ved bankvirksomhed	-	-	-166.972	-152.750
	Andre driftsudgifter	-	-	-432	-336
16	Nedskrivninger på udlån mv.	-	-	1.776	-4.841
	<b>Resultat af bankvirksomhed før skat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>44.736</b>	<b>39.622</b>
	<b>Resultat før selskabsskat og pensionsafkastskat for egenkapitalen</b>	<b>1.292.080</b>	<b>-243.310</b>	<b>8.777.712</b>	<b>-1.258.655</b>
17	<b>Skat</b>	<b>-147.592</b>	<b>34.508</b>	<b>-153.101</b>	<b>33.904</b>
	<b>Koncernresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.624.610</b>	<b>-1.224.752</b>
	<b>Minoritetsinteressers andel af resultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-7.480.122</b>	<b>1.015.949</b>
	<b>Pensionskassens andel af resultat</b>	<b>1.144.488</b>	<b>-208.802</b>	<b>1.144.488</b>	<b>-208.802</b>
	<b>Totalindkomstopgørelse</b>				
	<b>Periodens resultat</b>	<b>1.144.488</b>	<b>-208.802</b>	<b>1.144.488</b>	<b>-208.802</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>1.144.488</b>	<b>-208.802</b>	<b>1.144.488</b>	<b>-208.802</b>
	<i>Der fordeles således:</i>				
	<b>Sikkerhedsfond</b>	<b>-457.370</b>	<b>-412.630</b>	<b>-457.370</b>	<b>-412.630</b>
	<b>Reservefond</b>	<b>1.601.858</b>	<b>203.829</b>	<b>1.601.858</b>	<b>203.828</b>
		<b>1.144.488</b>	<b>-208.802</b>	<b>1.144.488</b>	<b>-208.802</b>

## Balance

Note	Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
Pr. 31. december		2019	2018	2019	2018
<b>AKTIVER</b>					
18	Software mv.	8.784	8.982	8.784	8.982
	<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>8.784</b>	<b>8.982</b>	<b>8.784</b>	<b>8.982</b>
19	Driftsmidler mv.	1.935	2.548	1.935	2.548
	<b>Materielle aktiver</b>	<b>1.935</b>	<b>2.548</b>	<b>1.935</b>	<b>2.548</b>
20	<b>Investeringsjendomme</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.261.572</b>	<b>1.557.820</b>
21	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	61.549.813	52.606.298	-	-
22	Udlån til tilknyttede virksomheder	250.000	250.000	-	-
23	Kapitalandele i associerede virksomheder	3.102.653	2.827.918	3.102.653	2.827.918
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>	<b>64.902.466</b>	<b>55.684.215</b>	<b>3.102.653</b>	<b>2.827.918</b>
	Kapitalandele	17.831.566	17.296.011	72.157.787	60.252.862
	Investeringsforeningsandele	2.946.423	7.201.376	2.946.423	7.201.376
	Obligationer	11.125.473	7.173.473	55.569.900	49.126.194
	Pantesikrede udlån	22	215	22	215
	Andre udlån	0	0	281.744	341.835
	Indlån i kreditinstitutter	0	0	1.140.559	253.651
24	Afledte finansielle instrumenter	1.843.108	864.044	2.178.182	966.524
25	Udlån til bankkunder	-	-	2.573.059	2.662.523
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>	<b>33.746.592</b>	<b>32.535.119</b>	<b>136.847.676</b>	<b>120.805.180</b>
	<b>Investeringsaktiver</b>	<b>98.649.059</b>	<b>88.219.334</b>	<b>142.211.901</b>	<b>125.190.918</b>
	<b>Investeringsaktiver tilknyttet puljeordninger bank</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>716.901</b>	<b>750.839</b>
	Tilgodehavender hos medlemmer	35.328	18.978	35.328	18.978
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	3.595	3.347	-	-
	Andre tilgodehavender	275.197	4.381	3.275.599	791.821
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>314.120</b>	<b>26.706</b>	<b>3.310.927</b>	<b>810.799</b>
	Aktuelle skatteaktiver	0	0	135.488	128.938
	Udskudte skatteaktiver	216.124	764.316	216.124	764.316
	Likvide beholdninger	460.641	273.798	2.229.212	1.491.944
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>676.765</b>	<b>1.038.114</b>	<b>2.580.825</b>	<b>2.385.199</b>
	Tilgodehavende renter samt optjent leje	56.079	34.218	494.497	466.562
	Andre periodeafgrænsningsposter	146.217	136.448	148.768	139.197
	<b>Periodeafgrænsningsposter i alt</b>	<b>202.296</b>	<b>170.667</b>	<b>643.265</b>	<b>605.758</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>99.852.958</b>	<b>89.466.350</b>	<b>149.474.538</b>	<b>129.755.043</b>

## Balance

Note	Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
		2019	2018	2019	2018
	Pr. 31. december				
	<b>PASSIVER</b>				
	Sikkerhedsfond	2.480.000	2.937.370	2.480.000	2.937.370
	Reservefond	7.568.689	6.241.367	7.568.689	6.241.367
	<b>Pensionskassens andel af egenkapital</b>	<b>10.048.690</b>	<b>9.178.737</b>	<b>10.048.690</b>	<b>9.178.736</b>
	Minoritetsinteresser ekskl. puljeordninger i bank	-	-	<b>41.357.528</b>	<b>33.616.480</b>
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>10.048.690</b>	<b>9.178.737</b>	<b>51.406.218</b>	<b>42.795.216</b>
32	Overskudskapital	27.636	18.239	27.636	18.239
	<b>Ansvarlig lånekapital i alt</b>	<b>27.636</b>	<b>18.239</b>	<b>27.636</b>	<b>18.239</b>
27,28	Pensionshensættelser	86.787.218	77.521.974	86.787.218	77.521.974
29	Fortjenstmargen på pension og investeringskontrakter	360.571	325.965	360.571	325.965
	Indlån i puljeordninger	-	-	716.901	750.839
	<b>Hensættelser til pensions- og investeringsaftaler</b>	<b>87.147.789</b>	<b>77.847.940</b>	<b>87.864.690</b>	<b>78.598.779</b>
	Udskudt pensionsafkastskat	20.071	23.027	20.071	23.027
	Udskudte skatteforpligtelser	0	0	15.519	15.519
	Andre hensættelser	0	0	4.543	4.311
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>20.071</b>	<b>23.027</b>	<b>40.132</b>	<b>42.857</b>
33	Indlån fra bankkunder	-	-	6.281.376	5.468.868
	Aktuelle skatteforpligtelser	1.229.121	464.288	1.229.121	464.288
24	Afledte finansielle instrumenter	1.357.236	1.776.166	1.590.371	1.836.830
34	Gæld til kreditinstitutter	0	0	66.322	54.129
	Anden gæld	18.132	153.334	964.386	471.215
	<b>Gæld i alt</b>	<b>2.604.490</b>	<b>2.393.788</b>	<b>10.131.576</b>	<b>8.295.330</b>
	Forudbetalte medlemsbidrag	4.284	4.619	4.284	4.619
	Andre periodeafgrænsningsposter	0	0	1	3
	<b>Periodeafgrænsningsposter i alt</b>	<b>4.284</b>	<b>4.619</b>	<b>4.285</b>	<b>4.622</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>99.852.958</b>	<b>89.466.350</b>	<b>149.474.538</b>	<b>129.755.043</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 Investeringsaktivernes placering i dagsværdihierarkiet
- 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.)	Morderselskab		Koncern	
	1. januar - 31. december	2019	2018	2019	2018
	<b>Egenkapitalbevægelser</b>				
	<b>Sikkerhedsfond</b>				
	Saldo primo	2.937.370	3.350.000	2.937.370	3.350.000
	Henlæggelse af årets resultat	-457.370	-412.630	-457.370	-412.630
		<b>2.480.000</b>	<b>2.937.370</b>	<b>2.480.000</b>	<b>2.937.370</b>
	Sikkerhedsfonden er bundet til dækning af lovgivningens kapitalkrav				
	<b>Reservefond</b>				
	Saldo primo	6.241.367	6.292.421	6.241.367	6.292.421
	Pensionisttillæg	-274.534	-254.883	-274.534	-254.883
	Henlæggelse af årets resultat	1.601.858	203.829	1.601.858	203.829
		<b>7.568.690</b>	<b>6.241.367</b>	<b>7.568.690</b>	<b>6.241.367</b>
	<b>Pensionskassens andel af egenkapital primo</b>				
	Sikkerhedsfond primo	2.937.370	3.350.000	2.937.370	3.350.000
	Reservefond primo	6.241.367	6.292.421	6.241.367	6.292.421
		<b>9.178.737</b>	<b>9.642.421</b>	<b>9.178.737</b>	<b>9.642.421</b>
	<b>Reguleringer og henlæggelser</b>				
	Henlæggelse af årets resultat	1.144.488	-208.802	1.144.488	-208.802
	Årets totalindkomst i alt	0	0	0	0
	<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>1.144.488</b>	<b>-208.802</b>	<b>1.144.488</b>	<b>-208.802</b>
	<b>Pensionskassens andel af egenkapital ultimo</b>				
	Sikkerhedsfond ultimo	2.480.000	2.937.370	2.480.000	2.937.370
	Reservefond ultimo	7.568.690	6.241.367	7.568.690	6.241.367
		<b>10.048.690</b>	<b>9.178.737</b>	<b>10.048.690</b>	<b>9.178.737</b>
	<b>Minoritetsinteresser ekskl. puljeordninger i bank</b>				
	Minoritetsinteresser primo	-	-	33.616.480	36.855.024
	Regulering ved tilgang/afgang	-	-	15.221.171	-4.254.493
	Andel af årets resultat	-	-	-7.480.122	1.015.949
	<b>Minoritetsinteresser ultimo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>41.357.527</b>	<b>33.616.480</b>
	<b>Egenkapital ultimo i alt</b>	<b>10.048.690</b>	<b>9.178.737</b>	<b>51.406.216</b>	<b>42.795.216</b>

# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

#### Indledning

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

#### Ændringer i regnskabsbekendtgørelsen

Der er udstedt en ændringsbekendtgørelse til regnskabsbekendtgørelsen, med virkning for regnskabsåret 2019, som har medført ændrede note- og præsentationskrav.

Det er tillige indført nye oplysningskrav vedrørende anvendte teknikker og input til dagsværdimåling af aktiverne og forpligtelserne samt oplysning om kursregulering.

#### Kommende ændringer i regnskabspraksis

#### Leasing

Finanstilsynets ændringsbekendtgørelse af 3. december 2018 træder i kraft for regnskabsperioder, der begynder 1. januar 2020 eller senere, men med mulighed for at førtidsimplementere bekendtgørelsen.

Ændringsbekendtgørelsen introducerer nye leasingregler, som i forhold til de hidtil gældende regler indebærer, at den regnskabsmæssige behandling hos leasingtager ikke længere kræver en sondring mellem finansiell leasing og operationel leasing. Alle leasingkontrakter skal indregnes hos leasingtager i form af et leasingaktiv, der repræsenterer værdien af brugsretten. Ved første indregning måles aktivet til nutidsværdien af leasingforpligtelsen inkl. omkostninger og eventuelle forudbetalinger. Samtidig indregnes nutidsværdien af de aftalte leasingbetalinger som en forpligtelse. Undtaget fra kravet om indregning af et leasingaktiv er aktiver leaset på kontrakter af kort varighed og leasede aktiver med lav værdi.

Det er besluttet først at anvende de nye leasingregler med virkning fra 1. januar 2020. Virkningen af de kommende leasingregler vurderes at være uvæsentlig.

#### 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, hvormed 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. Dagsværdi er den pris, der ville blive opnået ved salg af et aktiv eller betalt for at overdrage en forpligtelse i en normal transaktion mellem markedsdeltagerne på målingstidspunktet. Dagsværdi kan stemme overens med indre værdi, såfremt indre værdi beregnes på baggrund af underliggende aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi. Der er tre niveauer af dagsværdimåling:

Niveau 1 er baseret på noterede priser, der fremkommer i forbindelse med omsætning i aktive markeder. Findes der et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter

m.m., måles dagsværdien som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen.

Niveau 2 er baseret på observerbare input. Dette vil være tilfældet med de fleste afledte finansielle instrumenter, hvor der ikke er et aktivt marked, men værdien kan beregnes ud fra udviklingen i det underliggende aktiv der handles på et aktivt marked. Dertil aktiver som senior lån, som er unoterede kreditudstedelser, der er analoge til børsnoterede højrente virksomhedsobligationer, og som handles på et marked med stort set daglige handler.

Niveau 3 anvendes for finansielle aktiver og forpligtelser, hvor værdiansættelsen ikke kan baseres på observerbare data enten da disse ikke er tilgængelige eller ikke skønnes at være brugbare til fastsættelsen af dagsværdi. I stedet anvendes oplysninger om udviklingen i investeringen, de finansielle markeder og ændringer i risikofaktorerne for investeringen til at værdiansætte aktivet.

Der overføres kun mellem kategorierne i værdiansættelseshierarkiet, såfremt der er ændringer i tilgængelige data til brug for værdiansættelse.

Oplysning om aktivernes placering i dagsværdihierarkiet fremgår af note 40.

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, ejendomme samt løbetidsafhængig diskonteringsrate og forudsætninger om invaliditet og dødelighed ved opgørelse af pensionsansættelserne. Derudover er der væsentlige skøn og vurderinger vedrørende nedskrivninger

på udlån og tilgodehavender i Lægernes Bank. Der nedskrives for forventede kredittab på alle finansielle aktiver, der indregnes til amortiseret kostpris, og der hensættes efter samme regler til forventede kredittab på uudnyttede kreditrammer, lånetilsagn og garantier. Nedskrivningsreglerne er baseret på en forventningsbaseret model, som medfører en tidligere indregning af nedskrivninger.

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 aktuar-mæssige analyser.

Værdiansættelse af investeringsejendomme måles efter første indregning til dagsværdi. Dagsværdi beregnes med udgangspunkt i DCF metoden eller afkastmetoden i regnskabsbekendtgørelsen. Ejendommens dagsværdi fremkommer på baggrund af ejendommens driftsafkast og et til ejendommen knyttet forrentningskrav (afkastprocent). Til at understøtte dagsværdiopgørelsen er der indhentet eksterne mægler-vurderinger. I forbindelse med løbende frasalgs af enkeltlejligheder med samme beliggenhed, beregnes dagsværdien dog ud fra salgsprisen det seneste år på allerede solgte lejligheder korrigeret for forventet liggetid.

De ovennævnte regnskabsmæssige skøn for unoterede kapitalandele, ejendomme og pensionsmæssige hensættelser 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 koncernregnskab under administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

#### *Minoritetsinteresser*

Minoritetsinteresser vedrører konsolidering af Lægernes Invest som er en fællesbetegnelse for Investeringsforeningen Lægernes Invest (ILI) 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 (risikoforrentning) 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 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 individuelt bonuspotentiale for den enkelte kontributionsgruppe. 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 Skat.

#### *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.

#### *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 bonushensættelser.

#### *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.

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

For bankvirksomhed indregnes renteindtægter og renteudgifter 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 for bankvirksomhed består af valutakursreguleringer og værdireguleringer af aktiver og passiver, der måles til dagsværdi.

#### *Andre driftsindtægter*

Andre driftsindtægter for bankvirksomhed 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 indeholder derudover alle øvrige omkostningsarter samt

årets af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.

#### *Andre driftsudgifter*

Andre driftsudgifter for bankvirksomhed indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til bankens aktiviteter, herunder bidrag til Garantifor-muen.

#### *Nedskrivninger på udlån mv.*

Indeholder tab og nedskrivninger for bankvirksomhed på udlån, tilgodehavender hos kreditinstitutter og garantier.

#### *Skat*

Skat 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 eller der opstår et skatteaktiv, da medlemmers skatteaktiver overføres til egenkapitalen mod tildeling af investeringsaktiver. Posten vil således indeholde opskrivning eller nedskrivning af skatteaktivet, inklusiv den del der kommer fra medlemmer eller som medlemmer har benyttet mod betaling til egenkapitalen.

Skat i koncernregnskabet omfatter dertil 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.

#### *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 bl.a. 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.

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 nettosalgspris 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.

#### *Investerings ejendomme*

Investerings ejendomme måles efter første indregning til dagsværdi. Dagsværdi beregnes med udgangspunkt i afkastmetoden eller DCF metoden regnskabsbekendtgørelsen, hvor sidstnævnte indregner forventede indtægter og omkostninger for en 11-årig eller længere budgetperiode. Nutidsværdien opgøres ved diskontering med et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav (afkastprocent). Afkastprocenten afhænger af beliggenhed, ejendomsstype og anvendelsesmulighed, indretning og vedligeholdelsesstand samt lejekontraktens løbetid, lejeregulering og lejeres bonitet. Til at understøtte dagsværdiopgørelsen er der indhentet eksterne mæglervurderinger. I forbindelse med løbende frasalg af enkeltlejligheder med samme beliggenhed, beregnes dagsværdien dog ud fra salgsprisen det seneste år på allerede solgte lejligheder korrigeret for forventet liggetid.

#### *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.

#### *Nedskrivninger*

Nedskrivninger foretages efter nye regler i henhold til IFRS 9, som er beskrevet i detaljer under "Ændring i regnskabspraksis".

#### *Investeringsaktiver tilknyttet puljeordninger*

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

#### *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. 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 opvindelsesår, 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*

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

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

Posten minoritetsinteresser omfatter minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen.

Overskudskapital indeholder særlige bonushensættelser, type A tilknyttet gruppe LR med ophørende livrenter og type B tilknyttet gruppe LL med livsvarig livrente, der er finansieret af det realiserede resultat. I LL opbygges et beløb svarende til 6 pct. af indskud i ordningen..

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

##### *Pensionshensættelser*

Pensionshensættelser udgør værdien af 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 aktuelle 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 er det 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 bankkunders 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*

Denne post består af hensættelse til tab på garantier og uudnyttede kredittilsagn, hvor tabsrisikoen opgøres i henhold til reglerne efter IFRS 9.

#### *Indlån fra bankkunder*

For bankvirksomhed indregnes gæld til kreditinstitutter og centralbanker, indlån og anden gæld samt udstedte obligationer 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 grundlag 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.

#### **Noter**

##### *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.

##### *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.

	2019	2018	2017	2016	2015*
<b>Resultatopgørelse</b>					
Medlemsbidrag	2.646	2.506	2.407	2.299	2.191
Investeringsafkast (efter omkostninger)	19.497	-2.715	10.654	9.205	3.735
Pensionsafkastskat	-1.778	303	-1.144	-922	-159
Pensionsydelser	-2.440	-2.275	-2.117	-1.973	-1.831
Ændring i pensionshensættelser mv.	-9.309	942	-5.775	-5.002	-1.092
Administrationsomkostninger	-31	-26	-26	-27	-24
<b>Resultat af pensionsvirksomhed</b>	<b>8.585</b>	<b>-1.264</b>	<b>3.999</b>	<b>3.580</b>	<b>2.820</b>
Resultat af bankvirksomhed før skat	45	40	79	69	65
Skat	-6	-1	-6	-6	-5
<b>Koncernresultat</b>	<b>8.625</b>	<b>-1.225</b>	<b>4.071</b>	<b>3.644</b>	<b>2.880</b>
Minoritetsinteressers andel af resultat	-7.480	1.016	-2.973	-3.028	-2.414
<b>Pensionskassens andel af resultat</b>	<b>1.144</b>	<b>-209</b>	<b>1.098</b>	<b>616</b>	<b>466</b>
<b>Balance</b>					
Ejendomme	2.262	1.558	1.509	289	53
Associerede virksomheder	3.103	2.828	2.694	1.658	1.564
Kapitalandele	75.104	67.219	68.988	59.333	63.779
Obligationer	55.570	49.126	51.033	52.944	40.103
Afledte finansielle instrumenter	2.178	967	986	913	527
Udlån til bankkunder	2.573	2.663	2.818	3.135	3.458
Investeringsaktiver tilknyttet puljer i bank	717	751	886	997	1.181
Øvrige aktiver	7.968	4.644	4.135	5.063	4.480
<b>Aktiver i alt</b>	<b>149.475</b>	<b>129.755</b>	<b>133.050</b>	<b>124.332</b>	<b>115.144</b>
Egenkapital, moder mv.	10.049	9.179	9.642	8.786	8.381
Overskudskapital	28	18	13	7	4
Minoritetsinteresser	41.358	33.616	36.855	33.372	31.466
Hensættelser til pensions- og investeringskontrakter	87.865	78.599	79.682	74.023	69.208
Afledte finansielle instrumenter	1.590	1.837	305	1.313	537
Indlån fra bankkunder	6.281	5.469	4.817	4.895	4.638
Gæld og hensatte forpligtelser	2.304	1.037	1.735	1.942	910
<b>Passiver i alt</b>	<b>149.475</b>	<b>129.755</b>	<b>133.050</b>	<b>124.332</b>	<b>115.144</b>

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

	2019	2018	2017	2016	2015*
<b>Resultatopgørelse</b>					
Medlemsbidrag	2.646	2.506	2.407	2.299	2.191
Investeringsafkast (efter omkostninger)	12.053	-1.660	7.753	6.240	1.381
Pensionsafkastskat	-1.778	303	-1.144	-922	-159
Pensionsydelser	-2.440	-2.275	-2.117	-1.973	-1.831
Ændring i pensionshensættelser mv.	-9.309	942	-5.775	-5.002	-1.092
Administrationsomkostninger	-27	-26	-26	-27	-24
Skat	0	0	0	0	0
<b>Årets resultat</b>	<b>1.144</b>	<b>-209</b>	<b>1.098</b>	<b>616</b>	<b>466</b>
<b>Balance</b>					
Ejendomme	0	0	0	0	0
Tilknyttede og ass. virksomheder	7.315	5.953	5.622	3.534	3.140
Kapitalandele	41.997	36.319	36.394	32.921	39.108
Obligationer	47.495	45.084	46.575	45.832	33.870
Afledte finansielle instrumenter	1.843	864	736	693	453
Øvrige aktiver	1.204	1.247	531	577	658
<b>Aktiver i alt</b>	<b>99.853</b>	<b>89.467</b>	<b>89.859</b>	<b>83.557</b>	<b>77.230</b>
Egenkapital	10.049	9.179	9.642	8.779	9.179
Overskudskapital	28	18	13	7	4
Hensættelser til pensions- og inv.kontrakter	87.148	77.848	78.796	73.026	78.599
Afledte finansielle instrumenter	1.357	1.776	237	1.026	429
Gæld og hensatte forpligtelser	1.272	645	1.171	719	389
<b>Passiver i alt</b>	<b>99.853</b>	<b>89.466</b>	<b>89.859</b>	<b>83.557</b>	<b>77.230</b>

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

### 3. Nøgletal

#### Nøgletal moderselskab

	2019	2018	2017	2016	2015
Afkastnøgletal, pct.:					
Afkast før pensionsafkastskat	14,0	-1,9	9,4	8,3	1,8
Afkast for gennemsnitsrenteprodukter <sup>1</sup>	14,2	-1,8	9,4	8,5	-
Omkostnings- og resultatnøgletal, pct.:					
Omkostningsprocent af medlemsbidrag	1,0	1,0	1,1	1,2	1,1
Omkostningsprocent af hensættelser <sup>2</sup>	0,03	0,03	0,03	0,04	0,04
Omkostninger pr. medlem (kr.)	550	544	572	596	560
Omkostningsresultat <sup>2</sup>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Risikonøgletal, pct.:					
Risikoresultat <sup>2</sup>	0,01	-0,01	0,12	0,07	0,23
Konsolideringsnøgletal, pct.:					
Bonusgrad med kun kollektivt bonuspotentiale <sup>3</sup>	11,8	10,3	16,1	12,1	10,9
Forrentningsnøgletal, pct.:					
Egenkapitalforrentning efter skat	11,9	-2,2	11,9	7,1	5,5
Forrentning af overskudskapital tildelt afkast som egenkapital	12,1	-3,6	11,6	10,3	2,5
Forrentning af medlemmernes midler efter omkostninger før skat <sup>2</sup>	13,8	-1,8	8,9	8,1	0,8

<sup>1</sup>) Der er ikke sammenligningstal for 2015, 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 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.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>4 Medlemsbidrag, brutto</b>				
Ordinære bidrag fra medlemmer	2.698.952	2.574.531	2.698.952	2.574.531
Livrenteindskud	124.953	101.697	124.953	101.697
Medbragte udtrædelsesgodtgørelser	4.612	2.303	4.612	2.303
Arbejdsmarkedsbidrag	-182.650	-172.094	-182.650	-172.094
	<b>2.645.867</b>	<b>2.506.437</b>	<b>2.645.867</b>	<b>2.506.437</b>
Fordeling af medlemsbidrag, brutto:				
Bidrag, løbende	2.517.717	2.403.063	2.517.717	2.403.063
Bidrag, engangsindskud	128.151	103.374	128.151	103.374
	<b>2.645.867</b>	<b>2.506.437</b>	<b>2.645.867</b>	<b>2.506.437</b>
Bidrag, individuelt tegnede ordninger	531.109	516.619	531.109	516.619
Bidrag, tegnet som led i ansættelsesforhold	2.114.759	1.989.818	2.114.759	1.989.818
	<b>2.645.867</b>	<b>2.506.437</b>	<b>2.645.867</b>	<b>2.506.437</b>
Bidrag, medlemmer med bopæl i Danmark	2.610.487	2.473.995	2.610.487	2.473.995
Bidrag, medlemmer med bopæl i andre EU-lande	29.844	26.444	29.844	26.444
Bidrag, medlemmer med bopæl i øvrige lande	5.536	5.998	5.536	5.998
	<b>2.645.867</b>	<b>2.506.437</b>	<b>2.645.867</b>	<b>2.506.437</b>
Antal individuelt tegnede ordninger	8.750	8.764	8.750	8.764
Antal ordninger tegnet som led i ansættelsesforhold	38.419	37.188	38.419	37.188
	<b>47.169</b>	<b>45.952</b>	<b>47.169</b>	<b>45.952</b>
Heraf antal ordninger, gruppeforsikring kritisk sygdom	25.317	23.181	25.317	23.181
Bidrag, gruppeforsikring kritisk sygdom, som er finansieret af årets bonus	20.254	17.072	20.254	17.072
Alle pensionsordninger er med ret til bonus.				
<b>5 Renteindtægter og udbytter mv.</b>				
Børsnoterede danske kapitalandele	0	0	18.701	21.613
Unoterede danske kapitalandele	6.365	9.377	90.480	9.377
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	0	0	1.135.888	1.060.007
Unoterede udenlandske kapitalandele	2.649.668	1.832.271	2.650.230	1.832.468
Børsnoterede danske investeringsforeningsandele	0	0	-64.327	-56.387
Unoterede danske investeringsforeningsandele	0	0	0	0
Børsnoterede udenlandske investeringsforeningsandele	0	0	0	0
Danske obligationer	89.746	95.410	438.871	523.725
Udenlandske obligationer	4.971	1.874	1.182.426	1.038.025
Pantesikrede udlån	9	30	9	30
Renteswaps	28.749	63.828	28.749	63.828
Renteindtægter i øvrigt	19	-275	34.254	21.679
	<b>2.779.527</b>	<b>2.002.516</b>	<b>5.515.282</b>	<b>4.514.367</b>



## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>6 Kursreguleringer</b>				
Investeringsejendomme	0	0	67.673	48.875
Børsnoterede danske kapitalandele	0	0	179.150	-123.104
Unoterede danske kapitalandele	12.932	23.633	123.515	4.648
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	0	0	11.084.549	-2.517.204
Unoterede udenlandske kapitalandele	-520.562	-293.430	-521.291	-294.298
Børsnoterede danske investeringsforeningsandele	0	0	0	0
Unoterede danske investeringsforeningsandele	753.386	-225.547	753.386	-225.547
Børsnoterede udenlandske investeringsforeningsandele	245.763	244.746	245.763	246.329
Unoterede udenlandske investeringsforeningsandele	0	0	0	0
Refunderede kapitalforvaltningsafgifter mv.	73.399	65.578	73.399	65.578
Danske obligationer	-99.085	-50.244	142.386	-49.178
Udenlandske obligationer	-6.500	-1.116	1.862.935	-666.109
Pantesikrede udlån	-3	-9	-3	-9
Swaptionskontrakter	-99.574	-5.685	-99.574	-5.685
Renteswaps	749.545	-338.529	749.545	-338.529
Råvareswaps	98.813	-101.150	98.813	-101.150
Andre finansielle instrumenter (aktieoptioner og valutaterminsforretninger mv.)	-131.634	-2.490.786	-711.816	-3.071.354
Kursreguleringer i øvrigt	715	-15.917	-17.046	11.973
	<b>1.077.194</b>	<b>-3.188.456</b>	<b>14.031.381</b>	<b>-7.014.763</b>
<b>7 Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed</b>				
Omkostninger ved køb og salg af værdipapirer	-15.307	-13.185	-37.945	-35.916
Forvaltningsafgifter	-697	-616	-697	-616
Øvrige omkostninger	-48.055	-49.164	-403.409	-383.126
	<b>-64.059</b>	<b>-62.965</b>	<b>-442.050</b>	<b>-419.659</b>
<b>8 Pensionsafkastskat*</b>				
Regulering tidligere år	2.322	5.074	2.322	5.074
Årets pensionsafkastskat	-1.780.278	298.186	-1.780.278	298.186
	<b>-1.777.956</b>	<b>303.260</b>	<b>-1.777.956</b>	<b>303.260</b>

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

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>9 Udbetalte ydelser</b>				
Summer ved død:				
Ugiftesummer	-1.349	-773	-1.349	-773
Dødssummer	-6.570	-6.640	-6.570	-6.640
	-7.919	-7.413	-7.919	-7.413
Summer ved sygdom:				
Kritisk sygdom	-13.655	-14.055	-13.655	-14.055
Summer ved udløb:				
Alderssummer	-1.763	-6.326	-1.763	-6.326
Pensions- og renteydelser:				
Livrenteydelser	-7.775	-6.912	-7.775	-6.912
Alderspensioner	-1.828.617	-1.688.538	-1.828.617	-1.688.538
Invalidepensioner	-276.490	-268.977	-276.490	-268.977
Ægtefællepensioner	-258.027	-245.762	-258.027	-245.762
Børnepensioner	-22.682	-22.485	-22.682	-22.485
	-2.393.590	-2.232.674	-2.393.590	-2.232.674
Udtrædelsesgodtgørelser	-22.271	-13.218	-22.271	-13.218
Udgifter til revalidering og sygebehandling	-683	-1.040	-683	-1.040
<b>I alt</b>	<b>-2.439.880</b>	<b>-2.274.726</b>	<b>-2.439.880</b>	<b>-2.274.726</b>
Af pensions- og renteydelser udgør konverteringer	-4.703	-4.200	-4.703	-4.200
Aldersafhængige tillæg udgør	-760.954	-711.304	-760.954	-711.304
<b>10 Administrationsomkostninger</b>				
Personaleudgifter	-39.577	-35.482	-133.913	-121.952
Andre administrationsomkostninger	-95.511	-91.434	-96.053	-88.380
	-135.088	-126.916	-229.966	-210.332
Refunderet af Lægernes Bank A/S	71.900	69.386	0	0
Interne administrationsomk. i alt	-63.188	-57.529	-229.966	-210.332
Overført til investeringsvirksomhed	36.235	31.685	36.235	31.685
Omkostninger ved bankvirksomhed	0	0	166.972	152.750
	<b>-26.953</b>	<b>-25.845</b>	<b>-26.759</b>	<b>-25.898</b>
Personaleudgifter specificeres således:				
Lønninger mv.	-104.168	-94.886	-104.168	-94.886
Pensioner	-10.716	-10.064	-10.716	-10.064
Udgifter til social sikring	-2.760	-2.688	-2.760	-2.688
Lønsumsafgift	-16.269	-14.314	-16.269	-14.314
Overført til Lægernes Bank A/S	94.336	86.470	0	0
	<b>-39.577</b>	<b>-35.482</b>	<b>-133.913</b>	<b>-121.952</b>
Antal ansatte				
Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret	33,7	28,7	124,6	121,0
Optjent direktion:				
Chresten Dingsøe, Adm. direktør				
Løn og pension	-2.140	-2.187	-4.295	-4.181
Lasse Lind Bargmann, bankdirektør udtrådt 1. juli				
Løn og pension	-	-172	-	-1.278
	-2.140	-2.359	-4.295	-5.459

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>10 Administrationsomkostninger (fortsat)</b>				
Optjent bestyrelse:				
<i>Formand Lægernes Pension og Lægernes Bank</i>				
Peter Melchior*	-211	-207	-421	-414
<i>Næstformand Lægernes Pensionskasse</i>				
Philip Bennett udtrådt april 2019	-45	-134	-83	-248
<i>Medlemmer</i>				
Jesper Rangvid udtrådt april 2019 **	-38	-114	-83	-248
Peter Lindholm udtrådt april 2018	0	-38	0	-38
Klaus Friis Andersen udtrådt april 2019	-38	-114	-38	-114
Helle Søholm	-130	-114	-250	-114
Jette Dam-Hansen	-116	-76	-116	-76
Tina Øster Larsen**	-116	-76	-246	-152
Lise Gronø	-	-	-116	-114
Claus Jørgensen	-89	-	-209	-
Rune Børch Hasselager	-124	-	-124	-
Jakob Lager	-110	-	-110	-
Vagn Wulf Holm	-	-	-103	-
Jens Ove Nielsen udtrådt april 2019	-	-	-38	-114
	-1.015	-872	-1.936	-1.630
*Derudover formand for revisionsudvalget				
** Næstformand i Lægernes Bank				
Optjent:				
Ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på pensionskassens risikoprofil ("andre risikotagere")				
Fast løn	-8.659	-8.957	-20.019	-20.682
	-8.659	-8.957	-20.019	-20.682
Antal ansatte udgør:				
Direktion	0,5	0,6	1,0	1,6
Bestyrelsen	7,0	6,5	8,5	8,0
Ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på risikoprofilen	5,8	6,1	14,9	14,9
Direktionen, bestyrelsen og særlige risikotagere modtager ikke variabelt vederlag (herunder særlige incitamentsprogrammer mv.).				
Der er ingen pensionsforpligtelser eller andre forpligtelser vedrørende direktionen, men kun et opsigelsesvarsel på 12 måneder for Chresten Dengsøe.				
Revisionshonorar				
Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomhed, der udfører den lovpligtige revision:				
Lovpligtig revision af årsregnskaber	-445	-445	-1.129	-1.169
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-90	-90	-177	-175
Skatterådgivning	0	-57	0	-57
Andre ydelser	0	0	0	-28
<b>I alt honorarer</b>	<b>-535</b>	<b>-592</b>	<b>-1.306</b>	<b>-1.429</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.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>11 Renteindtægter ved bankvirksomhed</b>				
Udlån og andre tilgodehavender			69.145	73.027
Obligationer			27.555	27.761
Kreditinstitutter			-4.621	-481
Øvrige renteindtægter			20	0
			<b>92.099</b>	<b>100.307</b>
<b>12 Renteudgifter ved bankvirksomhed</b>				
Indlån og anden gæld			-13.035	-13.023
Kreditinstitutter mv.			-7	139
			<b>-13.042</b>	<b>-12.884</b>
<b>13 Gebyrer og provisionsindtægter mv. ved bankvirksomhed</b>				
Udbytte af kapitalandele			3.380	3.500
Gebyrer og provisionsindtægter			155.951	144.845
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter			-8.370	-7.047
			<b>150.961</b>	<b>141.298</b>
<b>14 Kursreguleringer ved bankvirksomhed</b>				
Obligationer			-24.487	-31.460
Aktier mv.			4.522	-268
Fastforrentede udlån			0	0
Øvrige			620	556
Kursreguleringer i alt			-19.344	-31.172
Aktiver tilknyttet puljeordninger			-14.412	2.614
Indlån i puljeordninger			14.412	-2.614
			<b>-19.344</b>	<b>-31.172</b>
<b>15 Omkostninger ved bankvirksomhed</b>				
Personaleudgifter			-94.530	-86.417
Andre administrationsomkostninger			-72.442	-66.333
			<b>-166.972</b>	<b>-152.750</b>
<b>16 Nedskrivninger på udlån mv. ved bankvirksomhed</b>				
Ændring i nedskrivninger			1.697	6.742
IFRS 9 nedskrivningseffekt efter skat			-	-11.751
Indgået på tidligere afskrevne fordringer			79	168
			<b>1.776</b>	<b>-4.841</b>

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>17 Skat</b>				
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-147.592	34.508	-147.592	34.508
Ændring skyldig pensionsafkastskat	0	0	0	0
	<b>-147.592</b>	<b>34.508</b>	<b>-147.592</b>	<b>34.508</b>
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst			-5.509	-618
Ændring i hensættelse til udskudt skat			0	0
Efterregulering i tidligere års skat			0	14
Effekt af ændring i skatteprocent			0	0
			<b>-5.509</b>	<b>-604</b>
<b>Skat i alt</b>	<b>-147.592</b>	<b>34.508</b>	<b>-153.101</b>	<b>33.904</b>
Aktuel skatteprocent for Lægernes Bank A/S			22,0	22,0
Effektiv skatteprocent			22,0	22,0
<b>18 Software mv.</b>				
Anskaffelsessum primo	30.599	27.975	30.599	27.975
Årets tilgang	3.474	2.624	3.474	2.624
Årets afgang	0	0	0	0
Anskaffelsessum ultimo	34.073	30.599	34.073	30.599
Afskrivninger primo	21.617	17.785	21.617	17.785
Årets tilbageførsel	0	0	0	0
Årets afskrivninger	3.671	3.832	3.671	3.832
Afskrivninger ultimo	25.289	21.617	25.289	21.617
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>8.784</b>	<b>8.982</b>	<b>8.784</b>	<b>8.982</b>
<b>19 Driftsmidler mv.</b>				
Anskaffelsessum primo	5.347	4.452	5.347	4.452
Årets tilgang	98	895	98	895
Årets afgang	0	0	0	0
Anskaffelsessum ultimo	5.445	5.347	5.445	5.347
Afskrivninger primo	2.799	2.060	2.799	2.060
Årets tilbageførsel	0	0	0	0
Årets afskrivninger	711	739	711	739
Afskrivninger ultimo	3.510	2.799	3.510	2.799
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>1.935</b>	<b>2.548</b>	<b>1.935</b>	<b>2.548</b>

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>20 Investeringsjendomme</b>				
Dagsværdi primo	0	0	1.557.820	1.509.434
Tilgang i årets løb	0	0	651.984	1.842
Afgang i årets løb	0	0	-15.906	-2.331
Årets værdiregulering til dagsværdi	0	0	67.673	48.875
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.261.572</b>	<b>1.557.820</b>
Vægtet gennemsnit af afkastprocenter, bolig	-	-	4,91%	3,62%
Vægtet gennemsnit af afkastprocenter, erhverv	-	-	5,05%	5,25%

Der har ved måling af investeringsjendomme været involveret ekstern valuar.

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Årsresultat 100%	Egenkapital 100%
	2019	2018		
<b>21 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Ejendomsinvesteringer	2.357.311	1.597.328		
Navn og hjemsted:	<b>Ejerandel pensionskasse</b>	<b>Ejerandel koncern</b>		
Kongegården Holding P/S, København	100%	100%	5.862	48.162
Christiansgården Holding P/S, København	100%	100%	11	658.941
LP Bolig- og Erhvervsjendomme A/S	100%	100%	26.066	342.825
LP Erhvervsjendomme P/S	100%	100%	109.574	1.013.147
LP Boligejendomme P/S	100%	100%	-9.242	294.132
Infrastruktur og øvrige investeringer	1.057.133	849.783		
Navn og hjemsted:	<b>Ejerandel pensionskasse</b>	<b>Ejerandel koncern</b>	<b>Årsresultat 100%</b>	<b>Egenkapital 100%</b>
LPK Alternative Investments Kompl. ApS	100%	100%	-3	24
LPK Ejendomme Komplementar Aps	100%	100%	11	104
Arena Ventures 2 LP HoldCo K/S	100%	100%	67.452	441.712
Lægernes Pensionskasse Gode Wind II K/S	100%	100%	139.005	615.397
Bankvirksomhed	547.534	427.950		
Navn og hjemsted:	<b>Ejerandel pensionskasse</b>	<b>Ejerandel koncern</b>	<b>Årsresultat 100%</b>	<b>Egenkapital 100%</b>
Lægernes Bank A/S, Frederiksberg	100%	100%	44.645	547.534



## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Årsresultat 100%	Egenkapital 100%
	2019	2018		
<b>21 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)</b>				
Kapitalforeninger og investeringsforeninger	57.587.835	49.731.236		
Navn (hjemsted i København)	<b>Ejerandel pensionskasse</b>	<b>Ejerandel koncern</b>		
Kapitalforeningen Lægernes Invest:				
KL Obligationer Europa	100,0%	100,0%	210.643	6.232.041
KL Indeksobligationer Globale	100,0%	100,0%	63.521	254.495
KL Aktier Globale Indeks	22,5%	22,5%	3.978.751	16.341.278
KL Aktier Europa	100,0%	100,0%	184.257	863.299
KL Aktier Globale II	29,8%	29,8%	2.352.449	11.278.996
KL Aktier Globale	100,0%	100,0%	790.051	3.667.937
KL Aktier Globale III	100,0%	100,0%	665.354	3.015.947
KL Aktier Globale IV	100,0%	100,0%	53.053	4.258
KL Aktier Globale V	100,0%	100,0%	101.880	4.064
KL Aktier Globale VI	100,0%	100,0%	992.140	4.462.916
KL Aktier USA	100,0%	100,0%	601.721	2.172.859
KL Aktier Emerging Markets	100,0%	100,0%	167.904	1.478.334
KL Aktier Emerging Markets Indeks	12,5%	12,5%	884.899	5.034.210
KL Obligationer Europa II	100,0%	100,0%	277.792	6.860.993
KL Obligationer Europa III	0,0%	0,0%	12.395	653.055
KL Obligationer Europa IV	0,0%	0,0%	13.188	728.611
Investeringsforeningen Lægernes Invest:				
LI Aktier Danmark	0,0%	94,3%	107.462	281.670
LI Aktier Globale Indeks	0,0%	0,6%	130.487	940.122
LI Aktier Europa	0,0%	0,0%	16.600	78.160
LI Aktier USA	0,0%	0,8%	66.588	231.227
LI Aktier Globale	0,0%	0,5%	291.326	959.688
LI Aktier Globale II	0,0%	0,4%	302.614	1.912.047
LI Aktier Globale III	0,0%	0,4%	285.262	975.985
LI Aktier Globale Akk.	0,0%	38,1%	94.681	256.724
LI Aktier Globale II Akk.	0,0%	25,5%	85.093	366.871
LI Aktier Globale III Akk.	0,0%	32,4%	36.257	301.040
LI Obligationer Globale High Yield Akk.	48,2%	48,3%	183.607	2.256.260
LI Obligationer Globale High Yield	98,6%	98,9%	83.776	1.105.715
LI Obligationer High Yield USA	95,0%	95,1%	65.863	1.062.073
LI Obligationer High Yield Europa	78,2%	78,3%	223.372	2.520.647
LI Obligationer Europa	0,0%	0,1%	62.658	3.754.805
LI Obligationer Europa Akk.	0,0%	16,7%	12.006	624.267
LI Obligationer Europa Korte	95,1%	97,6%	-2.334	1.043.931
LI Obligationer USA	93,6%	93,7%	93.690	3.983.371
LI Indeksobligationer Globale	0,0%	94,0%	10.292	42.967
LI Aktier Emerging Markets	0,0%	0,4%	40.122	421.750
LI Obligationer Emerging Markets	85,8%	85,9%	473.200	2.775.680
LI Obligationer Emerging Markets Akk.	67,9%	67,9%	549.556	3.538.744
LI Obligationer Emerging Markets hård valuta	81,6%	81,7%	149.075	3.019.951
LI Obligationer Emerging Markets hård valuta AKK.	88,9%	89,0%	130.063	2.745.674
LI Obligationer Globale Investment Grade	82,6%	82,8%	103.394	799.891
LI Obligationer Globale Investment Grade Akk.	99,7%	99,8%	94.115	673.372
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder i alt</b>	<b>61.549.813</b>	<b>52.606.298</b>		

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>22 Udlån til tilknyttede virksomheder</b>				
Udlån til Lægernes Bank	250.000	250.000	-	-
Se note 47 for yderligere oplysninger.				
<b>23 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kapitalandele i associerede virksomheder	3.102.653	2.827.918	3.102.653	2.827.918
Navn og hjemsted (ejendomsinvesteringer):	Ejerandel		Årsresultat	Egenkapital
Ejendomspartnerselskabet af 1/7 2003, København	33,33%		280.700	5.351.200
Frederiksberg Centret I/S, København	33,33%		196.802	2.118.538
OPP projekt P/S	25,00%		44.317	1.159.315
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%		-12	192
Danish real estate credit I KS	22,58%		3.999	227.525
<b>24 Afdelte finansielle instrumenter</b>				
Modtaget sikkerhedsstillelse i form af obligationer udgør	1.031.520	99.860	1.031.520	99.860
Dagsværdien af renteswaptioner*	177.012	276.587	177.012	276.587
Dagsværdi af renteswaps og inflationsswaps*	1.110.019	409.182	1.110.019	409.182
Dagsværdi af råvareswaps**	45.556	0	45.556	0
Afgivet sikkerhedsstillelse i form af obligationer udgør	571.685	1.383.671	571.685	1.383.671
Dagsværdi af aktieoptionskontrakter/aktiefutures**	73.467	60.576	73.467	60.576
Dagsværdi af køb eller salg af kreditinstrumenter**	200.406	481	200.406	481
Dagsværdi af køb eller salg af fremmed valuta på termin	236.647	117.219	571.721	219.699
<b>Dagsværdi i alt (aktiver)</b>	<b>1.843.108</b>	<b>864.044</b>	<b>2.178.182</b>	<b>966.524</b>
Dagsværdi af renteswaptioner*	0	0	0	0
Dagsværdi af renteswaps og inflationsswaps*	589.908	306.373	589.908	306.373
Dagsværdi af råvareswaps**	0	22.908	0	22.908
Dagsværdi af aktieoptionskontrakter/aktiefutures**	57.016	377.541	57.016	377.541
Dagsværdi af køb eller salg af kreditinstrumenter**	0	21.942	0	21.942
Dagsværdi af køb eller salg af fremmed valuta på termin	710.312	1.047.402	943.448	1.108.067
<b>Dagsværdi i alt (passiver)</b>	<b>1.357.236</b>	<b>1.776.166</b>	<b>1.590.371</b>	<b>1.836.830</b>
Dagsværdi netto	485.872	-912.122	587.811	-870.306

\* I kroner, euro og dollars til afdækning af renterisiko og inflationsrisiko på de pensionsmæssige hensættelser med løbetider op til 20 år.

\*\* Løbetider op til 12 måneder.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>25 Udlån til bankkunder</b>				
På anfordring			142.748	181.239
Til og med 3 måneder			362.767	498.695
Over 3 måneder og til og med 1 år			187.280	224.319
Over 1 år og til og med 5 år			617.038	642.862
Over 5 år			1.263.226	1.115.408
			<b>2.573.059</b>	<b>2.662.523</b>

### 26 Eventualaktiver

SKAT har den 25. november 2015, og den 7. november 2019 udsendt styresignaler vedrørende EU dommen i ATP sagen. SKAT anerkender i overensstemmelse med EU-dommen, at et pensionsinstitut kan udgøre en "investeringsforening" efter moms-fritagelsen 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 tilbagesøgningssag mod SKAT. Da sagerne behandles enkeltvis af SKAT er der stor usikkerhed på hvilket beløb, der kan forventes tilbagebetalt.

### 27 Pensionshensættelser

Lægernes Pension har ultimo 2019 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 med en tilknyttet betinget garanti. Grundlagsrenten for denne ordning har i 2019 været på -0,5 pct.

LP omfatter de kollektive pensionsordninger.

Cirka 94 pct. af ordningerne i LP udgøres af nyeste ordning med betinget garanti, mens ca. 6 pct. er med en garanteret ydelse beregnet ud fra en grundlagsrente på 3 pct.

Pensionsordningen i LP består af livsvarig alderspension, pension ved tab af erhvervssevne (invalidespension), ægtefælle-/samleverpension og børnepension med ophør ved det 21. år.

Ægtefælle-/samleverpensionen kan være livsvarig, ophørende efter 10 år eller udgøre en mindre engangsydelse.

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 i 2019 150.000 kr. op til alder 60 aftagende til 80.000 kr. til alder 70.

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 tilknyttet betinget garanti, og grundlagsrenten har i 2019 været på 1 pct.

Gruppe LL med livsvarige livrenter med depotsikring og garanti efter pensionering blev oprettet i 2015 med henblik på, at medlemmerne kan indbetale supplerende til en livsvarig pension, herunder indskyde op til 30 pct. af overskuddet fra egen virksomhed. Ordningen har en betinget garanti, og grundlagsrenten har i 2019 har været på 0 pct.

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>27 Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
<b>Pensionshensættelser i alt</b>				
Pensionshensættelser primo	77.521.975	78.483.718	77.521.975	78.483.718
Fortjenstmargen primo	325.965	311.886	325.965	311.886
Pensionsmæssige hensættelser	77.847.940	78.795.604	77.847.940	78.795.604
Kollektivt bonuspotentiale primo	-7.780.038	-11.363.077	-7.780.038	-11.363.077
Anvendte fripolicer	3.714	0	3.714	0
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.062.200	-1.104.856	-1.062.200	-1.104.856
Retrospektive hensættelser primo	69.009.415	66.327.671	69.009.415	66.327.671
Medlemsbidrag	2.645.867	2.506.437	2.645.867	2.506.437
Rentetilskrivning	6.870.198	2.460.358	6.870.198	2.460.358
Pensionsydelse	-2.439.881	-2.274.726	-2.439.881	-2.274.726
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-31.733	-36.543	-31.733	-36.543
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-21.058	610	-21.058	610
Administrationshensættelse	69.099	25.608	69.099	25.608
Retrospektive hensættelser ultimo	76.101.908	69.009.415	76.101.908	69.009.415
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.402.172	1.062.200	1.402.172	1.062.200
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	9.643.709	7.780.038	9.643.709	7.780.038
Pensionsmæssige hensættelser	87.147.789	77.851.654	87.147.789	77.851.654
Fortjenstmargen ultimo	-360.571	-325.965	-360.571	-325.965
	86.787.218	77.525.688	86.787.218	77.525.688
Anvendte fripolicer	0	-3.714	0	-3.714
<b>Pensionshensættelser ultimo</b>	<b>86.787.218</b>	<b>77.521.975</b>	<b>86.787.218</b>	<b>77.521.975</b>
Pensionshensættelser ultimo specificeres således:				
Garanterede ydelser	35.565.426	28.268.560	35.565.426	28.268.560
Risikomargen	1.270.817	1.029.152	1.270.817	1.029.152
Individuelle Bonuspotentialer	40.307.267	40.444.224	40.307.267	40.444.224
Kollektivt bonuspotentiale	9.643.709	7.780.039	9.643.709	7.780.039
	86.787.218	77.521.975	86.787.218	77.521.975
Medlemmernes andel af realiseret resultat, som er fratrukket individuelt bonuspotentiale	0	-3.714	0	-3.714

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>27 Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
<b>Afdelingen LP</b>				
Pensionshensættelser primo	77.235.769	78.281.716	77.235.769	78.281.716
Fortjenstmargen primo	324.141	310.626	324.141	310.626
Pensionsmæssige hensættelser	77.559.909	78.592.341	77.559.909	78.592.341
Kollektivt bonuspotentiale primo	-7.778.979	-11.353.143	-7.778.979	-11.353.143
Anvendte fripolicer	3.450	0	3.450	0
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.060.802	-1.103.283	-1.060.802	-1.103.283
Retrospektive hensættelser primo	68.723.579	66.135.915	68.723.579	66.135.915
Medlemsbidrag	2.522.328	2.405.366	2.522.328	2.405.366
Rentetilskrivning	6.862.585	2.454.190	6.862.585	2.454.190
Pensionsydelse	-2.429.802	-2.267.753	-2.429.802	-2.267.753
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-23.876	-30.156	-23.876	-30.156
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-21.304	398	-21.304	398
Administrationshensættelse	69.099	25.620	69.099	25.620
Retrospektive hensættelser ultimo	75.702.611	68.723.579	75.702.611	68.723.579
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.397.500	1.060.802	1.397.500	1.060.802
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	9.621.090	7.778.979	9.621.090	7.778.979
Pensionsmæssige hensættelser	86.721.200	77.563.360	86.721.200	77.563.360
Fortjenstmargen ultimo	-358.195	-324.141	-358.195	-324.141
	86.363.006	77.239.219	86.363.006	77.239.219
Anvendte fripolicer	0	-3.450	0	-3.450
<b>Pensionshensættelser ultimo</b>	<b>86.363.006</b>	<b>77.235.769</b>	<b>86.363.006</b>	<b>77.235.769</b>
Pensionshensættelser ultimo specificeres således:				
Garanterede ydelser	35.208.908	28.032.904	35.208.908	28.032.904
Risikomargen	1.269.249	1.028.242	1.269.249	1.028.242
Individuelle Bonuspotentialer	40.263.760	40.395.645	40.263.760	40.395.645
Kollektivt bonuspotentiale	9.621.090	7.778.979	9.621.090	7.778.979
	86.363.006	77.235.769	86.363.006	77.235.769
Medlemmernes andel af realiseret resultat, som er fratrukket individuelt bonuspotentiale	0	-3.450	0	-3.450

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>27 Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
Pensionshensættelser, LP, specificeret efter rentegruppe:				
Rentegruppe 3,0 C				
Garanterede ydelser	4.086.155	4.137.365	4.086.155	4.137.365
Risikomargen	46.582	44.399	46.582	44.399
Individuelle Bonuspotentialer	91.792	115.866	91.792	115.866
Kollektivt bonuspotentiale	143.939	71.335	143.939	71.335
	4.368.468	4.368.964	4.368.468	4.368.964
Rentegruppe 3,0 B				
Garanterede ydelser	2.209.494	1.789.324	2.209.494	1.789.324
Risikomargen	30.018	26.032	30.018	26.032
Individuelle Bonuspotentialer	262.430	316.185	262.430	316.185
Kollektivt bonuspotentiale	133.951	60.735	133.951	60.735
	2.635.894	2.192.276	2.635.894	2.192.276
Rentegruppe 3,0 A				
Garanterede ydelser	133.962	91.416	133.962	91.416
Risikomargen	1.727	1.127	1.727	1.127
Individuelle Bonuspotentialer	24.135	22.594	24.135	22.594
Kollektivt bonuspotentiale	13.086	5.940	13.086	5.940
	172.911	121.077	172.911	121.077
Rentegruppe 3,0 M				
Garanterede ydelser	8.807	6.592	8.807	6.592
Risikomargen	83	62	83	62
Individuelle Bonuspotentialer	1.638	1.723	1.638	1.723
Kollektivt bonuspotentiale	1.215	592	1.215	592
	11.743	8.969	11.743	8.969
Rentegruppe -0,5 M				
Garanterede ydelser	28.770.489	22.008.207	28.770.489	22.008.207
Risikomargen	1.190.838	956.622	1.190.838	956.622
Individuelle Bonuspotentialer	39.883.764	39.939.277	39.883.764	39.939.277
Kollektivt bonuspotentiale	9.328.899	7.640.378	9.328.899	7.640.378
	79.173.991	70.544.483	79.173.991	70.544.483
Rentegrupper i alt, LP				
Garanterede ydelser	35.208.908	28.032.904	35.208.908	28.032.904
Risikomargen	1.269.249	1.028.242	1.269.249	1.028.242
Individuelle Bonuspotentialer	40.263.760	40.395.645	40.263.760	40.395.645
Kollektivt bonuspotentiale	9.621.090	7.778.979	9.621.090	7.778.979
	86.363.006	77.235.769	86.363.006	77.235.769

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>27 Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
<b>Afdelingen LR</b>				
Pensionshensættelser primo	19.393	25.157	19.393	25.157
Fortjenstmargen primo	0	0	0	0
Pensionsmæssige hensættelser	19.393	25.157	19.393	25.157
Kollektivt bonuspotentiale primo	-1.060	-3.404	-1.060	-3.404
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.343	-1.552	-1.343	-1.552
Retrospektive hensættelser primo	16.990	20.201	16.990	20.201
Medlemsbidrag	0	0	0	0
Rentetilskrivning	1.568	2.251	1.568	2.251
Pensionsydelse	-4.882	-5.646	-4.882	-5.646
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-5	-6	-5	-6
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	192	191	192	191
Administrationshensættelse	0	0	0	0
Retrospektive hensættelser ultimo	13.863	16.990	13.863	16.990
Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.247	1.343	1.247	1.343
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	1.854	1.060	1.854	1.060
Pensionsmæssige hensættelser	16.963	19.393	16.963	19.393
Fortjenstmargen ultimo	0	0	0	0
	16.963	19.393	16.963	19.393
Anvendte fripolicer	0	0	0	0
<b>Pensionshensættelser ultimo</b>	<b>16.963</b>	<b>19.393</b>	<b>16.963</b>	<b>19.393</b>
Pensionshensættelser ultimo specificeres således:				
Garanterede ydelser	15.072	18.293	15.072	18.293
Risikomargen	37	39	37	39
Individuelle Bonuspotentialer	0	0	0	0
Kollektivt bonuspotentiale	1.854	1.060	1.854	1.060
	16.963	19.393	16.963	19.393
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 LR.



## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>27 Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
<b>Afdelingen LL</b>				
Pensionshensættelser primo	266.813	176.845	266.813	176.845
Fortjenstmargen primo	1.824	1.260	1.824	1.260
Pensionsmæssige hensættelser	268.638	178.105	268.638	178.105
Kollektivt bonuspotentiale primo	0	-6.530	0	-6.530
Anvendte fripolicer	263	0	263	0
Akkumuleret værdiregulering primo	-56	-21	-56	-21
Retrospektive hensættelser primo	268.845	171.554	268.845	171.554
Medlemsbidrag	123.539	101.059	123.539	101.059
Rentetilskrivning	6.045	3.917	6.045	3.917
Pensionsydelse	-5.197	-1.327	-5.197	-1.327
Omkostningsstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-7.852	-6.380	-7.852	-6.380
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	54	22	54	22
Administrationshensættelse	0	0	0	0
Retrospektive hensættelser ultimo	385.433	268.845	385.433	268.845
Akkumuleret værdiregulering ultimo	3.425	56	3.425	56
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	20.766	0	20.766	0
Pensionsmæssige hensættelser	409.625	268.901	409.625	268.901
Fortjenstmargen ultimo	-2.376	-1.824	-2.376	-1.824
	407.249	267.077	407.249	267.077
Anvendte fripolicer	0	-263	0	-263
<b>Pensionshensættelser ultimo</b>	<b>407.249</b>	<b>266.813</b>	<b>407.249</b>	<b>266.813</b>
Pensionshensættelser ultimo specificeres således:				
Garanterede ydelser	341.446	217.363	341.446	217.363
Risikomargen	1.530	871	1.530	871
Individuelle Bonuspotentialer	43.507	48.579	43.507	48.579
Kollektivt bonuspotentiale	20.766	0	20.766	0
	407.249	266.813	407.249	266.813
Medlemmernes andel af realiseret resultat, som er fratrukket individuelt bonuspotentiale	0	-263	0	-263

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

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>28 Kollektivt bonuspotentiale</b>				
Saldo primo	7.780.038	11.363.077	7.780.038	11.363.077
Årets ændring	1.863.671	-3.583.039	1.863.671	-3.583.039
	<b>9.643.709</b>	<b>7.780.038</b>	<b>9.643.709</b>	<b>7.780.038</b>
Kollektivt bonuspotentiale ultimo fordeles således:				
Rentegruppe 3,0 C	113.263	35.617	113.263	35.617
Rentegruppe 3,0 B	116.993	43.908	116.993	43.908
Rentegruppe 3,0 A	11.858	4.922	11.858	4.922
Rentegruppe 3,0 M	1.125	512	1.125	512
Rentegruppe 0,0	8.712.535	7.029.854	8.712.535	7.029.854
Afdelingen LP i alt	8.955.773	7.114.813	8.955.773	7.114.813
Afdelingen LR i alt	1.850	1.057	1.850	1.057
Afdelingen LL i alt	20.766	0	20.766	0
Rentegrupper i alt	8.978.390	7.115.870	8.978.390	7.115.870
Risikogrupper i alt	628.086	623.111	628.086	623.111
Omkostningsgrupper i alt	37.233	41.058	37.233	41.058
<b>Kollektiv bonuspotentiale i alt</b>	<b>9.643.709</b>	<b>7.780.038</b>	<b>9.643.709</b>	<b>7.780.038</b>

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<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	0	0
Rentegruppe 0,0	358.195	324.141	358.195	324.141
Afdelingen LP i alt	358.195	324.141	358.195	324.141
Afdelingen LR i alt	0	0	0	0
Afdelingen LL i alt	2.376	1.824	2.376	1.824
<b>Fortjenstmargen i alt</b>	<b>360.571</b>	<b>325.965</b>	<b>360.571</b>	<b>325.965</b>
<b>30 Bonusgrad pr. rentegruppe:</b>				
Rentegruppe 3,0 C	5,9	4,1	5,9	4,1
Rentegruppe 3,0 B	19,7	20,7	19,7	20,7
Rentegruppe 3,0 A	25,8	26,1	25,8	26,1
Rentegruppe 3,0 M	26,9	27,1	26,9	27,1
Rentegruppe 0,0	69,3	74,3	69,3	74,3
Afdelingen LR	13,3	6,2	13,3	6,2
Afdelingen LL	16,7	18,1	16,7	18,1
<b>31 Afkast pr. rentegruppe og i alt:</b>				
Rentegruppe 3,0 C	11,4	0,7	11,4	0,7
Rentegruppe 3,0 B	17,2	1,5	17,2	1,5
Rentegruppe 3,0 A	15,8	-0,7	15,8	-0,7
Rentegruppe 3,0 M	14,2	-1,9	14,2	-1,9
Rentegruppe 0,0	14,3	-2,1	14,3	-2,1
Afdelingen LR	15,2	-1,8	15,2	-1,8
Afdelingen LL	11,1	-1,5	11,1	-1,5

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>32 Overskudskapital</b>				
Saldo primo	18.239	12.835	18.239	12.835
Årets ændring	9.396	5.404	9.396	5.404
	<b>27.636</b>	<b>18.239</b>	<b>27.636</b>	<b>18.239</b>
Overskudskapital vedrører afdelingerne LR og LL.				
<b>33 Indlån fra bankkunder</b>				
På anfordring			5.793.470	5.048.407
Til og med 3 måneder			28.218	25.266
Over 3 måneder og til og med 1 år			59.036	68.922
Over 1 år og til og med 5 år			286.454	298.446
Over 5 år			831.099	778.666
<b>I alt indlån og anden gæld inkl. indlån i puljeordninger</b>			<b>6.998.277</b>	<b>6.219.707</b>
Heraf indlån vedr. puljeordninger			716.901	750.839
<b>Indlån og anden gæld i alt</b>			<b>6.281.376</b>	<b>5.468.868</b>
<b>34 Gæld til kreditinstitutter</b>				
Gæld til kreditinstitutter (anfordring)			66.322	54.129

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
<b>35 Eventualforpligtelser og pantsætninger mv.</b>				
Der er afgivet investeringstilsagn for	11.594.492	9.893.406	11.594.492	9.893.406
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. Der er 2015 indgået en yderligere aftale om lejemål beliggende på Dirch Passers Allé 76, 2000 Frederiksberg for perioden frem til 1. oktober 2025.				
Lejeforpligtelse udgør	5.869	7.108	22.748	30.312
Leasingforpligtelse udgør	308	533	977	1.689
Til sikkerhed for de pensionsmæssige forpligtelser 77.847.940 t. kr., er der registreret følgende aktiver:				
Obligationer	48.351.164	44.185.616	48.351.164	44.185.616
Grunde og bygninger	10.910.240	9.651.416	10.910.240	9.651.416
Investeringsbeviser	24.402.941	18.754.496	24.402.941	18.754.496
Unoterede kapitalandele	6.428.824	9.598.424	6.428.824	9.598.424
<b>I alt</b>	<b>90.093.169</b>	<b>82.189.952</b>	<b>90.093.169</b>	<b>82.189.952</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 1.054.390 848.250

Banken har deponeret 178 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 2019 69 mio. kr.

Lægernes Pension har etableret en indlånsramme for Lægernes Bank A/S. Lægernes Pension kan ikke opsige 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 2019 har Lægernes Bank A/S trukket 0 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 og Afviklingsformuen udgør under hhv. 0,5 pct. og 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	
	2019	2018
<b>36 Solvensmæssigt opgjort basiskapital</b>		
Egenkapital i alt	10.048.690	9.178.737
Overskudskapital	27.636	18.239
Værdi af immaterielle aktiver	-8.784	-8.982
Kapitalkrav vedr. Lægernes Bank A/S	-3.234	-5.848
Korrektion til solvensmæssige hensættelser <sup>1</sup>	-15.091	-182.157
	<b>10.049.216</b>	<b>8.999.990</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	962.359	-206.834
Betaling for fortjeneste (risikoforrentning)	318.117	0
Medlemmers andel af realiseret resultat som tilbagebetaling af udlæg fra egenkapitalen	9.392	-41.187
Dækning af pensionsafkastskat	1.630.467	-268.752
Regulering af kollektivt bonuspotentiale eller særlige bonushenlæggelser	1.865.652	-3.583.699
Anvendt/tilført individuelt bonuspotentiale	3.714	-3.714
Bonustilskrivning	7.376.390	2.916.176
Præmier og gebyrer til/fra egenkapitalen mv.	2.213	4.710
<b>Realiseret resultat i alt</b>	<b>12.168.301</b>	<b>-1.183.299</b>

#### Fordeling af realiseret resultat

Omkostningsresultat	3.825	3.341
Risikoresultat	-4.730	-5.102
Renteresultat	12.169.207	-1.181.538
<b>Realiseret resultat i alt</b>	<b>12.168.301</b>	<b>-1.183.299</b>

Egenkapitalens andel af årets resultat udgør:

Andel af årets investeringsafkast	962.359	-206.834
Egenkapitalens andel af årets pensionsafkastskat	-147.592	34.508
Betaling for fortjeneste (risikoforrentning)	318.117	0
Medlemmers andel af realiseret resultat som tilbagebetaling af udlæg fra egenkapitalen	9.392	-41.187
Ændring i anvendt regnskabspraksis ført over egenkapitalen	0	0
Præmier og gebyrer til/fra egenkapitalen mv.	2.213	4.710
	<b>1.144.488</b>	<b>-208.802</b>

## Noter

Regnskab (1.000 kr.)	Lægernes Pension	
	2019	2018
<b>38 Udlæg fra egenkapitalen</b>		
Saldo primo iflg. årsregnskab	55.252	55.679
Opskrivning pga. ændring i anvendt regnskabspraksis	0	0
Nedskrivning ved rentebåndsskift og gruppesammenlægning <sup>1</sup>	0	0
Medlemmernes andel af årets resultat	-9.392	41.187
Lovpligtig nedskrivning af egenkapitalens udlæg <sup>2</sup>	-241	-241
Regulering vedrørende PAL	-44.522	-41.373
	<b>1.097</b>	<b>55.252</b>
Tilskrevet beløb (udlæg fra egenkapitalen) ultimo fordeles således:		
Rentegruppe 3,0 C	0	40.048
Rentegruppe 3,0 B	0	13.854
Rentegruppe 3,0 A	0	248
Rentegruppe 3,0 M	0	11
Rentegruppe 0,0	0	0
Afdelingen LP i alt	0	54.160
Afdelingen LR	0	0
Afdelingen LL	0	0
	0	54.160
Risikogrupper i alt	1.097	1.092
Omkostningsgrupper i alt	0	0
<b>Udlæg fra egenkapitalen i alt<sup>3</sup></b>	<b>1.097</b>	<b>55.252</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 2019, mio.kr.<sup>1)</sup>

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i pct. p.a. før pensionsafkast-skat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger i alt	9.651	10.910	9,7
Andre dattervirksomheder	1.528	1.855	17,0
Kapitalandele i alt	31.092	36.546	23,6
Noterede kapitalandele	18.946	24.103	29,9
Unoterede kapitalandele	12.147	12.443	13,7
Obligationer og udlån i alt	45.083	47.495	6,8
Statsobligationer (Zone A) og realkreditobligationer <sup>2)</sup>	27.518	28.939	2,2
Indeksobligationer	791	254	5,3
Kreditobligationer samt emerging market obligationer	16.775	18.301	14,1
Udlån mv.	0	0	0,0
Pantesikrede udlån	0	0	-
Øvrige finansielle investeringsaktiver	864	1.843	-
Investeringsaktiver i alt	88.219	98.649	-
Øvrige aktiver	1.247	1.204	-
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser <sup>3)</sup>	0	0	-
Aktiver, i alt	89.466	99.853	-
Gæld	-1.934	-1.380	-
Nettoaktiver, i alt	87.532	98.473	14,0

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. Investeringsaktivernes placering i dagsværdihierarkiet

I henhold til regnskabsbekendtgørelsens dagsværdihierarki kategoriseres investeringsaktiverne i tre niveauer. Investeringsaktiver placeret på niveau 3 betegnes *alternative investeringer*.

##### Regnskabsbekendtgørelsens dagsværdihierarki

Niveau	Beskrivelse
1	Målinger til dagsværdi, hvor offentlige priser på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser er tilgængelige på målingstidspunktet.
2	Målinger til dagsværdi, hvor andre direkte eller indirekte observerbare input end offentlige priser omfattet af niveau 1 er tilgængelige.
3	Målinger til dagsværdi, hvor input er ikke-observerbare.

I Lægernes Pension måles de regnskabsmæssige investeringsaktiver som følger i dagsværdihierarkiet:

- Niveau 1 - børsnoterede aktier og obligationer
- Niveau 2 - senior loans og afledte finansielle instrumenter
- Niveau 3 - kapitalfonde, infrastruktur, unoterede aktier, udlån og ejendomme.

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	57.587.835	49.731.236	-	-
Udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	-	-
Investeringsjendomme	0	0	0	0
Investeringer i associeret virksomheder	0	0	0	0
Kapitalandele	0	0	53.683.532	42.484.720
Investeringsforeningsandele	2.884.887	7.124.502	2.884.887	7.124.502
Obligationer	11.125.473	7.173.473	55.569.900	49.126.194
Pantesikrede udlån	0	0	0	0
Andre udlån	0	0	0	0
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0
<b>Investeringsaktiver målt på niveau 1</b>	<b>71.598.196</b>	<b>64.029.212</b>	<b>112.138.319</b>	<b>98.735.238</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	-	-
Udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	-	-
Investeringsjendomme	0	0	0	0
Investeringer i associeret virksomheder	0	0	0	0
Kapitalandele	4.545.803	6.252.860	4.549.007	6.255.965
Investeringsforeningsandele	0	0	0	0
Obligationer	0	0	0	0
Pantesikrede udlån	22	215	22	215
Andre udlån	0	0	0	0
Afledte finansielle instrumenter	1.843.108	864.044	2.178.182	966.524
<b>Investeringsaktiver målt på niveau 2</b>	<b>6.388.933</b>	<b>7.117.119</b>	<b>6.727.210</b>	<b>7.222.704</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	3.961.977	2.875.061	-	-
Udlån til tilknyttede virksomheder	250.000	250.000	-	-
Investeringsjendomme	0	0	2.261.572	1.557.820
Investeringer i associeret virksomheder	3.102.653	2.827.918	3.102.653	2.827.918
Kapitalandele	13.285.763	11.043.151	13.925.248	11.512.177
Investeringsforeningsandele	61.536	76.874	61.536	76.874
Obligationer	0	0	0	0
Pantesikrede udlån	0	0	0	0
Andre udlån	0	0	281.744	341.835
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0
<b>Investeringsaktiver målt på niveau 3</b>	<b>20.661.930</b>	<b>17.073.003</b>	<b>19.632.754</b>	<b>16.316.624</b>

Regnskab (1.000 kr.)	Moderselskab		Koncern	
	2019	2018	2019	2018
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	7.533.431	-703.988	-	-
Indtægter fra associerede virksomheder	0	0	0	0
Indtægter af investeringsejendomme	0	0	65.324	61.414
Renteindtægter	94.736	97.009	1.655.552	1.583.430
Udbytter	-14.086	285.951	1.076.737	1.311.381
Kursreguleringer	955.221	-251.765	14.311.551	-3.495.363
Renteudgifter	-6	-47	-6.708	-4.628
<b>Investeringsafkast før omkostninger målt på niveau 1</b>	<b>8.569.295</b>	<b>-572.840</b>	<b>17.102.456</b>	<b>-543.766</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	-	-
Indtægter fra associerede virksomheder	0	0	0	0
Indtægter af investeringsejendomme	0	0	0	0
Renteindtægter	28.758	63.858	28.758	63.858
Udbytter	21.495	32.703	21.495	32.703
Kursreguleringer	904.431	-2.859.157	324.248	-3.439.724
Renteudgifter	0	0	0	0
<b>Investeringsafkast før omkostninger målt på niveau 2</b>	<b>954.684</b>	<b>-2.762.596</b>	<b>374.502</b>	<b>-3.343.163</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	392.530	144.598	-	-
Indtægter fra associerede virksomheder	334.037	148.154	334.037	148.154
Indtægter af investeringsejendomme	0	0	67.673	0
Renteindtægter	0	0	0	0
Udbytter	2.648.625	1.522.995	2.732.740	1.522.995
Kursreguleringer	-782.458	-77.534	-672.091	-79.676
Renteudgifter	0	0	0	0
<b>Investeringsafkast før omkostninger målt på niveau 3</b>	<b>2.592.735</b>	<b>1.738.213</b>	<b>2.462.359</b>	<b>1.591.473</b>

#### Udvikling i niveau 3 aktiver\* på moderselskabsniveau i 1.000 kr.

Investering	Ultimo 2018	Indskud/ Køb	Udbytte/ Salg/Renter	Værdistigning/ Indtægter	Ultimo 2019	Kursregulering (udbytte/salg plus værdistigning/indtægter)
Ejendomsdatterselskaber**	1.597.328	646.000	-18.300	132.282	2.357.311	113.982
Infrastrukturselskaber	849.783	746	0	206.603	1.057.133	206.603
Lægernes Bank	677.950	100.000	-34.059	53.645	797.536	19.586
<b>Tilknyttede i alt</b>	<b>3.125.061</b>	<b>746.747</b>	<b>-52.359</b>	<b>392.530</b>	<b>4.211.979</b>	<b>340.171</b>
Associeret selskab investeret i kreditfond	80.030	23	-24.150	2.399	58.302	-21.750
Associerede ejendomsselskaber	2.747.888	58.150	-93.325	331.638	3.044.351	238.314
<b>Associerede selskaber i alt</b>	<b>2.827.918</b>	<b>58.172</b>	<b>-117.474</b>	<b>334.037</b>	<b>3.102.653</b>	<b>216.563</b>
Ejendomsfonde	5.306.201	438.022	-888.387	652.743	5.508.578	235.645
Infrastrukturfonde	2.172.059	618.640	-590.451	416.712	2.616.959	-173.740
Kreditfonde	724.152	646.536	-148.090	3.157	1.225.756	-144.933
Private Equity fonde	2.602.179	1.121.978	-987.710	723.907	3.460.354	-263.803
Skibsfonde	315.433	184.557	-33.986	69.649	535.654	35.663
<b>Fonde i alt</b>	<b>11.120.024</b>	<b>3.009.733</b>	<b>-2.648.625</b>	<b>1.866.167</b>	<b>13.347.299</b>	<b>-782.458</b>
<b>I alt</b>	<b>17.073.003</b>	<b>3.814.652</b>	<b>-2.818.458</b>	<b>2.592.735</b>	<b>20.661.930</b>	<b>-225.723</b>

\*Ingen investeringer er flyttet til/fra niveau 3 i 2019.

### Udvikling i niveau 3 aktiver\* på koncernniveau i 1.000 kr.

Investering	Ultimo 2018	Indskud/ Køb	Udbytte/ Salg/Renter	Værdistigning/ Indtægter	Ultimo 2019	Kursregulering (udbytte/salg plus værdistigning/indtægter)
Investeringsejendomme	1.557.820	651.984	-15.906	67.673	2.261.572	51.767
Associerede ejendomsselskaber	2.747.888	58.150	-93.325	331.638	3.044.351	238.314
Ejendomsfonde	5.306.201	438.022	-888.387	652.743	5.508.578	-235.645
<b>Ejendomsinvesteringer i alt</b>	<b>9.611.909</b>	<b>1.148.156</b>	<b>-997.618</b>	<b>1.052.053</b>	<b>10.814.501</b>	<b>54.436</b>
Infrastruktur gennem selskaber**	810.393	0	-84.115	194.720	920.998	110.605
Infrastrukturfonde	2.172.059	618.640	-590.451	416.712	2.616.959	-173.740
<b>Infrastrukturinvesteringer</b>	<b>2.982.451</b>	<b>618.640</b>	<b>-674.566</b>	<b>611.432</b>	<b>3.537.957</b>	<b>-63.135</b>
Associeret selskab investeret i kreditfond	80.030	23	-24.150	2.399	58.302	-21.750
Kreditfonde	724.152	646.536	-148.090	3.157	1.225.756	-144.933
<b>Kreditinvesteringer i alt</b>	<b>804.182</b>	<b>646.559</b>	<b>-172.239</b>	<b>5.556</b>	<b>1.284.058</b>	<b>-166.683</b>
<b>Private Equity investeringer</b>	<b>2.602.648</b>	<b>1.121.978</b>	<b>-987.710</b>	<b>723.669</b>	<b>3.460.584</b>	<b>-264.041</b>
<b>Skibsinvesteringer</b>	<b>315.433</b>	<b>184.557</b>	<b>-33.986</b>	<b>69.649</b>	<b>535.654</b>	<b>35.663</b>
<b>I alt</b>	<b>16.316.624</b>	<b>3.719.890</b>	<b>-2.866.119</b>	<b>2.462.359</b>	<b>19.632.754</b>	<b>-403.760</b>
<b>I alt uden associerede og investeringsejendomme</b>	<b>11.930.886</b>	<b>3.009.733</b>	<b>-2.732.740</b>	<b>2.060.649</b>	<b>14.268.528</b>	<b>-672.091</b>

\*Ingen investeringer er flyttet til/fra niveau 3 i 2019.

\*\*Andre udlån er med her, da det er i forbindelse med en infrastrukturinvestering

### Værdiansættelsesmetode på koncernniveau fordelt i pct.

Investering	Multipel	Discounted Cash flow	Markedspris*	Transaktionspris/ Kostpris**	Afkastmetoden	Gmns. Afkastkrav hvis benyttet i pct.***
Ejendomsinvesteringer****	2,7	81,9	0,5	2,1	12,7	5,1
Infrastrukturinvesteringer	23,1	66,7	0,0	10,3	0,0	7,4
Kreditinvesteringer	7,6	67,9	0,0	24,5	0,0	4,6
Private Equity investeringer	63,2	4,2	2,6	30,0	0,0	16,4
Skibsinvesteringer	82,9	0,0	0,0	17,1	0,0	N/A
<b>Niveau 3 aktiver i alt</b>	<b>17,3</b>	<b>65,2</b>	<b>0,7</b>	<b>9,4</b>	<b>7,5</b>	<b>5,5</b>

\*Forekommer efter notering og store mængder likvider efter fx salg af en større investering.

\*\*Kan forekomme i en kortere periode mens bedste værdiansættelsesmetode vurderes for ny investering, eller ved igangværende byggerier jf. Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser bilag 7.

\*\*\*Benyttes for discounted cash flow og afkastmetoden.

\*\*\*\*Pensionskassen har reduceret værdiansættelsen af boligejendomme med 25 mio. kr. hensat til forventede ændringer til BRL \$5.2

#### 41. De bidragsbetalende medlemmers fordeling

	2019	2018	2017	2016	2015
Yngre læger	13.580	12.985	12.360	11.923	11.496
Alment praktiserende læger	3.175	3.198	3.245	3.298	3.368
Praktiserende speciallæger	300	306	289	298	290
Overlæger, kliniske professorer og lektorer	6.612	6.688	6.790	6.684	6.508
Bidragsbetalende iht. kollektiv overenskomst, i alt	23.667	23.177	22.684	22.203	21.662
Selvbetalere	750	765	783	809	826
Privat ansatte	210	166	77	68	70
Selvstændige	41	41	40	45	45
Individuelt optagne, i alt	251	207	117	113	115
Bidragsbetalende i alt	24.668	24.149	23.584	23.125	22.603

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

	2019	2018	2017	2016	2015
Tilgang	1.355	1.532	1.650	1.544	1.399
Afgang ved:					
Død	27	20	21	19	24
Invalidepension	78	86	78	93	75
Alderspension	610	638	686	604	640
Tilbagekøb	141	48	56	57	70
Overførsel <sup>1)</sup>	37	28	36	27	19
Nettotilgang	462	712	773	744	571
Bestand ultimo	35.089	34.627	33.915	33.142	32.398
Heraf:					
Kvinder	19.809	19.284	18.628	17.902	17.246
Mænd	15.280	15.343	15.287	15.240	15.152

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

Anm.: Tabellen omfatter medlemmer inkl. pensionister i gruppe LP.

#### 43. Bevægelser i bestanden af alderspensionister

	2019	2018	2017	2016	2015
Tilgang	607	633	674	601	632
Afgang ved:					
Død	143	165	146	141	129
Konvertering til engangsydelse	34	28	27	23	18
Nettotilgang	430	440	501	437	485
Bestand ultimo	7.528	7.098	6.658	6.157	5.720
Heraf:					
Kvinder	2.029	1.872	1.701	1.556	1.417
Mænd	5.499	5.226	4.957	4.601	4.303
Gennemsnitsalder for nytildgåede pensionister i år	66 8/12	66 4/12	66 8/12	66 7/12	66 7/12

Anm.: Tabellen omfatter medlemmer inkl. pensionister i gruppe LP.

## 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 risikokomité, 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. Risikokomitéen 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.

Tallene i tabellen er regnet efter samme metode som de følsomhedsoplysninger der indberettes efter Lov om finansiel virksomhed §126 g.

#### Følsomhedsoplysninger, mio. kr.

Hændelse	Ændring i resultat og egenkapital
Rentestigning på 1 pct.point.	-148
Rentefald på 1 pct.point.	-10
Aktiekursfald på 20 pct.	-430
Ejendomsprisfald på 10 pct.	-66
Stigning i US dollar på 10 pct.	65
Fald i US dollar på 10 pct.	-65

#### 45. Bestyrelsens ledelseshverv

**Bestyrelsesformand Peter Melchior**

Medlem af bestyrelsen for:

Lægernes Bank A/S

**Næstformand Helle Søholm**

Medlem af bestyrelsen for:

Lægernes Bank A/S

**Tina Øster Larsen**

Medlem af bestyrelsen for:

Lægernes Bank A/S

Øvrige ledelseshverv (likvidator):

Sihksa A/S

**Claus Jørgensen**

Medlem af bestyrelsen for:

Lægernes Bank A/S

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

Direktør for følgende datterselskaber i Lægernes Pension:

Lægernes Bank A/S

LPK Ejendomme komplementar ApS

LPK Alternative Investments komplementar ApS

Bestyrelsesformand for følgende datterselskaber i

Lægernes Pension:

Kongegården Holding P/S

Christiansgården Holding P/S

Kapitalforeningen Lægernes Invest

Kongegården P/S

Christiansgården P/S

LP Bolig- og Erhvervsjendomme A/S

LP Erhvervsjendomme P/S

LP Boligejendomme P/S

Fredericiagade ApS

Valby Residential ApS

Patrizia Unicorn 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	2019	2018
Udlån og kredittilsagn	1500	1979
Garantistillelser	0	345

Udlånene forrentes med 1,5 - 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. 31.12.2019 udnyttet 0 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 2019 ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

# Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Lægernes Pension for 2019.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 2019.

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 16. marts 2020

## Direktion:

---

Chresten Dengsøe

## Bestyrelse:

---

Peter Melchior  
(formand)

---

Helle Søholm  
(næstformand)

---

Jette Dam-Hansen

---

Jakob Lager

---

Rune Hasselager

---

Tina Øster Larsen

---

Claus Jørgensen

# 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 2019, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel 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 2019 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

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

### **Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet" (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 25 år frem til og med regnskabsåret 2019. 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 2019. 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 revisionshandlinger 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 (eksklusiv indlån i puljeordninger)** udgør 87,1 mia.kr. pr. 31. december 2019 for koncernen og pensionskassen. 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 en vurdering 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 forsikringsystemet og analyse af udviklingen, især i rente-, risiko- og omkostningsresultater.

### **Måling af unoterede investeringer**

- **Unoterede investeringer** udgør 19,6 mia. kr. pr. 31. december 2019 for koncernen og 20,7 mia. kr. for pensionskassen. Unoterede investeringer omfatter bl.a. investeringer i kapitalfonde, infrastruktur, unoterede aktier, obligationer, udlån og ejendomme.

Måling af unoterede 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 unoterede 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 betalingssevne i tilfælde af misligholdelse samt realisationsværdi af modtagne sikkerheder.

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

Ledelsen har angivet oplysninger om unoterede investeringer i note 40.

#### **Vores revision af unoterede investeringer:**

Baseret på vores risikovurdering har vi gennemgået den af ledelsen foretagne måling af unoterede investeringer. Vores revision har omfattet en vurdering af de anvendte metoder og fastlagte forudsætninger.

Revisionshandlingerne har omfattet;

- Test af nøglekontroller for måling af unoterede 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 finansiel 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 finansiel 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 finansiel 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/regnskabet] 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 regnskabsbrugerne 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 revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet

besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme 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.

Frederiksberg, den 16. marts 2020

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen  
statsaut. revisor  
mne16615

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
mne28632

# Den lægelige revisors påtegning

Jeg har gennemgået beretning og regnskab for Lægernes Pension for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 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 16. marts 2020

---

Johannes Gaub  
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)