



# ORIENTERING OM ÅRSRAPPORT 2010

21. februar 2011

## ÅRSRAPPORT 2010: FREMGANG FOR PENSIONS KASSE OG BANK

*Fremgang i både Lægernes Pensionskasse og Lægernes Pensionsbank, hvor en stadig større andel af medlemmerne valgte at blive kunder i banken i 2010. Medlemmer med pensionsordninger med betinget garanti fik ekstraordinær gevinst på 500 millioner kr. i 2010.*

Lægernes Pensionskasse havde ved udgangen af 2010 en formue på 56 mia.kr. mod 50 mia.kr. i 2009.

Pensionskassen havde ved udgangen af 2010 i alt 36.337 medlemmer og pensionister fordelt på 29.846 ikke-pensionerede og 6.491 pensionister.

De samlede pensionsindbetalinger udgjorde 1.8 mia.kr. i 2010 mod 1,6 mia.kr. i 2009.

Afkastet (før skat) af investeringsaktiverne blev på 12,4 pct. Afkastet af samtlige aktiver inklusive aktie- og renteafdækning blev på 11,4 pct. før skat.

Omkostninger til administration er med 591 kr. pr. medlem fastholdt på et lavt niveau.

De samlede ind- og udlån i Lægernes Pensionsbank steg med ca. 19 pct. i 2010.

Ca. halvdelen af medlemmerne i Lægernes Pensionskasse er kunder i Lægernes Pensionsbank.

### **Formueafkast**

Pensionskassens afkast af investeringsaktiverne blev i 2010 på 12,4 pct. før skat. Afkastet af samtlige aktiver (inkl. aktie- og renteafdækning) blev på 11,4 pct. før skat.



**Tabel 1. Formueafkast før pensionsafkastskat, pct.**

	2006 pct.	2007 pct.	2008 pct.	2009 pct.	2010 pct.	Gennem- snit pr. år 2006-2010
Investeringsaktiver	12,9	5,7	-21,2	19,5	12,4	4,8
Samtlige aktiver (inkl. aktie- og renteafdækningsaktiver)	5,8	1,1	-8,0	9,7	11,4	3,8

## De finansielle markeder

2010 bød på positive afkast for både aktier og obligationer, da finanskrisen kom lidt på afstand. Men frygt for statsgældens størrelse i en række europæiske lande blev et væsentligt tema for de finansielle markeder. Uroen på markedet for statsobligationer blev så stor, at den internationale valutafond IMF måtte stille lånefaciliteter til rådighed for flere lande som bl.a. Grækenland. Uroen medførte et meget stort rentefald frem til medio året. Mod slutningen af året kravlede renterne lidt op igen, da det stod klart, at gældskrisen i en række europæiske lande ikke var indgangen til et større økonomisk tilbageslag. 2010 blev samlet set et positivt år for aktierne, som globalt set steg med 21 pct. målt i danske kroner. En del af forklaringen bag de høje afkast skal dog også findes i en svækkelse af den danske krone over for en række valutaer. Kreditobligationerne havde endnu et år med høje afkast.

## Tilfredsstillende afkast af investeringsaktiverne

**Tabel 2. Sammensætning af børsnoterede investeringsaktiver og afkast før skat i forhold til benchmark i 2010, pct.**

	Andel, pct.		Benchmark	Andel, pct.		Afkast, pct. p.a.	
	Primo	Ultimo		Benchmark	Benchmark	Benchmark	Faktisk
Nominelle obligationer	19,5	16,8	Nordea DK Mortgage combined	21,2	5,2	3,5	
Indeksobligationer	7,0	7,0	ML EMU Direct Government	11,8	-0,7	-0,3	
High yield- og emerging markets-obligationer	18,3	17,7 <sup>1)</sup>	Referenceporteføje	11,8	19,6	17,1	
Investment grade-obligationer	4,1	2,3 <sup>2)</sup>	Referenceporteføje	2,4	6,7	6,8	
<b>Børsnoterede obligationer i alt</b>	<b>48,9</b>	<b>43,9</b>		<b>47,0</b>	<b>7,2</b>	<b>8,0</b>	
Globale aktier	17,8	18,1	MSCI World	17,5	20,7	27,6	
Europæiske aktier	10,1	10,3	MSCI Europa	10,0	11,3	10,2	
Amerikanske aktier	8,4	7,8	MSCI USA	7,5	22,9	26,0	
Asiatiske aktier	4,6	8,5	MSCI Pacific	4,0	24,2	28,0	
Emerging market-aktier	6,1	7,7	MSCI Emerging Markets	6,0	27,3	32,6	
Small cap	4,1	6,1	MSCI World Small Cap	5,0	35,1	26,5	
Ejendomsaktier	0,0	0,0	EPRA/NAREIT Dev TR	0,0	5,2	3,2	
<b>Børsnoterede aktier i alt</b>	<b>51,1</b>	<b>56,1</b>		<b>50,0</b>	<b>21,6</b>	<b>24,3</b>	
Råvarer	0,0	0,0	CSI TR equity roll	3,0	0,0	0,0	
<b>Børsnoterede investeringsaktiver i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>		<b>100,0</b>	<b>14,5</b>	<b>16,2</b>	

Anm.: Afkastene (faktisk og benchmark) er tidsvægtede afkast.

<sup>1)</sup> 50 % JP. CBI-EM global diversified og 50 % Chase Global High Yield

<sup>2)</sup> 50 % Lehman Global aggregate credit og 50 % Lehman US securitised index

De børsnoterede investeringsaktiver gav et afkast på 16,2 pct., hvilket er 1,7 pct.point højere end afkastet på 14,5 pct. på det strategiske benchmark.

De børsnoterede obligationer gav i 2010 et afkast på 8,0 pct., hvilket er 0,8 pct.point højere end benchmarkafkastet. Merafkastet skyldes en overvægt af investeringer i high yield obligationer og obligationer fra emerging markets og undervægt af nominelle obligationer og indeksobligationer.

De børsnoterede aktier gav i 2010 et afkast på 24,3 pct., hvilket er 2,7 pct.point højere end benchmark. Merafkastet skyldes dygtig aktieforvaltning.



Der var i 2010 positive afkast på ejendomme, private equity og kreditfonde, mens afdækningen af aktier medførte tab. Det samlede afkast af investeringsaktiverne blev på 12,4 pct.

### **Gevinst på renteafdækning**

Renteafdækningsaktiverne beskytter kapitalberedskabet mod de udsving i markedsværdien af pensionshensættelser, der sker som følge af ændringer i renteniveau og rentestruktur. Renteafdækningen blev håndteret sådan, at renterisikoen på de garanterede grundlag stort set var fuldt afdækket igennem hele 2010. På renteafdækningen for de garanterede grundlag var der en positiv gevinst på lidt over 2 mia. kr. på grund af rentefaldet.

Normalt har ordninger på det betingede grundlag ikke investeret i renteafdækningsaktiver, men sommerens rentefald var så stort, at det blev nødvendigt. Rentefaldet fik således også Finanstilsynet til i efteråret nedsætte den maksimale grundlagsrente fra 2 til 1 pct. Nedsættelsen af grundlagsrenten gjorde det muligt at afmontere renteafdækningen igen med en ekstraordinær gevinst på over 500 mio. kr.

### **Tab på aktieafdækning**

Aktieafdækning blev anvendt løbende i 2010 for at mindske den markedsmæssige risiko for pensionskassen. Da aktiemarkedet steg i 2010 blev der tabt ca. 700 mio. kr. på aktieafdækningen.

Afkastet af samtlige aktiver blev på 11,4 pct.

### **Længere levetid belaster egenkapitalen**

Egenkapital - målt som procentandel af de pensionsmæssige hensættelser - er faldet fra 2009 til 2010 og udgør ultimo 2010 13,8 pct. af de pensionsmæssige hensættelser.

**Tabel 3. Egenkapital, pct. af pensionsmæssige hensættelser.**

	2006	2007	2008	2009	2010
Kapitalkrav	4,1	4,1	4,4	4,4	4,2
Reservefond	19,9	19,5	10,3	11,3	9,6
Egenkapital	23,9	23,6	14,7	15,7	13,8

Pensionshensættelserne er blevet styrket ved justering af den forventede levetidsforlængelse. Justeringen har belastet det samlede kapitalberedskab med 352 mio.kr. Det samlede kapitalberedskab udgør 13.509 mio.kr. ultimo 2010 mod 10.255 mio.kr. ultimo 2009.

### **Fortsat effektiv administration**

Omkostningerne i forbindelse med pensionsvirksomhed belyses gennem en række særskilte nøgletal. Tallene viser, at pensionskassen fortsat har lave administrati-



omsomkostninger svarende til 1,3 pct. af medlemsbidragene, 0,05 pct. af pensions-  
hensættelserne eller 591 kr. pr. medlem.

**Table 4. Administrationsomkostninger.**

	2006	2007	2008	2009	2010
Pct. af medlemsbidrag	1,5	1,5	1,4	1,3	1,3
Pct. af pensionshensættelser	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05
Pr. medlem, kr.	642	595	593	592	591

### **Lægernes Pensionsbank**

Bankens samlede balance udgjorde ved udgangen af 2010 i alt 7,5 mia.kr. mod 6,7 mia.kr. i 2009. Væksten skyldes ikke mindst, at stadig flere læger og deres familie-medlemmer samt lægestuderende vælger at blive kunder i Lægernes Pensionsbank. Hvor godt 46 pct. af medlemmerne var kunde i banken i 2009, steg andelen i 2010 til 49 pct.

Pensionskassens samlede investering i Lægernes Pensionsbank blev forrentet med 4,6 pct. Denne forretning skal ses i forhold til den risikofrie 6 måneders CIBOR-rente på 1,5 pct. Det skyldes, at banken i praksis fungerer som en del af pensionskassens afdækningsstrategi.

*"Årsrapport 2010" kan i sin fulde ordlyd rekvireres i pensionskassen eller via pensionskassens hjemmeside [www.lpk.dk](http://www.lpk.dk).*