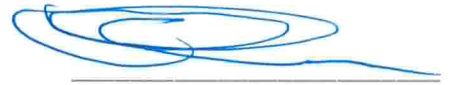


Vedtaget på generalforsamling  
den 25. april 2017.  
Som dirigent:



---

Claus Jensen

# Årsrapport

## 2016

---

# Indholdsfortegnelse

Hovedtal og regnskabsresume	1
Medlemmer og pensionsordning	4
Investeringsvirksomhed	7
Samfundsansvar	10
Ejerforhold, ledelse og aflønningspolitik	12
Forventninger til 2017	13
Ledelsespåtegning	14
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	15
Resultat- og totalindkomstopgørelse	17
Balance, aktiver	18
Balance, passiver	19
Egenkapitalopgørelse og kapitalgrundlag	20
Noter	21
Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv	43

# Hovedtal og regnskabsresumé

**Tabel 1 Hovedtal**

mio. kr.	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Resultatposter</b>					
Præmier	6.624	6.528	6.737	7.223	7.206
Investeringsafkast	12.176	7.006	12.329	8.642	11.033
Pensionsafkastskat	-1.853	-1.060	-1.862	-1.332	-1.686
Forsikringsydelse	-1.638	-4.708	-5.280	-3.931	-4.682
Ændringer i forsikringshensættelser og overskudskapital	-14.477	-7.712	-10.949	-10.383	-11.232
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-136	-128	-113	-37	-113
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	25	30	30	39	41
Øvrige poster	-364	73	-686	-103	-362
Årets totalindkomst	357	29	206	118	204
<b>Aktiver</b>					
Investeringsaktiver	23.859	21.771	23.780	23.346	22.588
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	95.768	102.450	114.952	122.460	130.930
Andre aktiver	3.396	4.240	3.554	3.879	3.848
Aktiver i alt	123.023	128.461	142.286	149.685	157.366
<b>Passiver</b>					
Egenkapital	4.237	4.266	4.472	4.590	4.794
Ansvarlig lånekapital (særlige bonushensættelser)	3.542	3.718	4.020	4.019	4.057
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	101.692	109.565	121.195	131.532	143.297
Andre passiver	13.551	10.912	12.598	9.544	5.217
Passiver i alt	123.023	128.461	142.286	149.685	157.366
Anerkendt kapitalgrundlag (basiskapital indtil 2016)	7.748	7.975	8.487	8.606	7.238
Solvenskapitalkrav (individuet solvenskrav indtil 2016)	1.260	1.223	1.413	1.410	2.116
<b>Nøgletal</b>					
Samlet afkast før pensionsafkastskat	12,9%	6,7%	11,0%	6,7%	8,2%
Omkostninger pr. forsikret	311 kr.	288 kr.	261 kr.	84 kr.	250 kr.
Solvensdækning *	615%	652%	601%	610%	342%
<b>Antal medlemmer ultimo</b>	<b>399.784</b>	<b>404.631</b>	<b>396.403</b>	<b>399.770</b>	<b>402.205</b>

\* Anerkendt kapitalgrundlag i % af solvenskapitalkrav

## Resultatopgørelsen

Præmieindtægterne (ekskl. syge- og ulykkesforsikringen) udgjorde 7,2 mia. kr. i 2016. Det er på niveau med 2015. Antallet af aktive medlemmer er imidlertid steget med 1.555 i årets løb, og dermed er der udsigt til en stigning heri i 2017.

2016 gav et yderst tilfredsstillende resultat af investeringsvirksomheden med positive afkast af alle aktivkategorier. Især investeringerne i kreditobligationer og noterede investeringer i infrastrukturaktiver mv. bidrog positivt til investeringsafkastet, som blev på 11 mia. kr. før skat mod 8,6 mia. kr. i 2015. Det

svarer til en samlet forrentning af investeringerne på 8,2 % i 2016. Set over de seneste 10 år har investeringerne givet et gennemsnitligt afkast på 8,4 % p.a. Investeringsafkastet beskattes med en pensionsafkastskat, som aktuelt udgør 15,3 %. I 2016 udgjorde pensionsafkastskatten 1,7 mia. kr. mod 1,3 mia. kr. i 2015.

De samlede forsikringsydelse steg med 0,8 mia. kr. fra 3,9 mia. kr. i 2015 til 4,7 mia. kr. i 2016. Det svarer til en stigning på 19 %, som primært skyldes en stigning på 0,5 mia. kr. i overførslerne til andre pensionsinstitutter i forbindelse med jobskifte.

Administrationsomkostningerne ved livforsikringsvirksomheden udviser umiddelbart en stigning på 76 mio. kr., fra 37 mio. kr. i 2015 til 113 mio. kr. i 2016. I 2015 var omkostningerne imidlertid ekstraordinært påvirket af en større tilbagebetaling af moms fra tidligere år. Opgjort pr. medlem udgjorde omkostningerne 250 kr. i 2016 mod 84 kr. i 2015. Hertil kommer omkostninger vedrørende syge- og ulykkesforsikring på 39 kr. pr. medlem (40 kr. i 2015). Ses der bort fra den nævnte tilbagebetaling af moms i 2015, kan der igen i 2016 konstateres et fald i omkostningerne pr. medlem fra 296 kr. til 289 kr. (inkl. syge- og ulykkesforsikringen).

Årets totalindkomst blev herefter på 204 mio.kr. mod 118 mio. kr. i 2015 og et forventet resultat på 100-150 mio. kr. Resultatfremgangen skyldes især det pæne investeringsafkast i 2016.

**Tabel 2 Årets totalindkomst**

mio. kr.	2015	2016
Renteresultat efter skat	39	571
Omkostningsresultat	84	77
Risikoresultat inkl. resultat af genforsikring	-26	-10
Ændring i markedsværdiregulering	30	-122
<b>Bruttoresultat af livsforsikring</b>	<b>128</b>	<b>516</b>
<b>Bruttoresultat af syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>-176</b>	<b>138</b>
<b>Bruttoresultat i alt</b>	<b>-48</b>	<b>654</b>
Forbrug af bonus til gruppelev	23	-31
Forbrug af kollektivt bonuspotentiale	106	-78
Forbrug af præmierabatter, syge- og ulykkesforsikring	215	-97
Henlagt til særlige bonushensættelser	-177	-244
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>118</b>	<b>204</b>

Resultatdannelsen i 2016 fremgår af tabel 2. Bruttoresultatet i livsforsikring er sammensat af et rente-, omkostnings- og risikoresultat samt årets ændring i markedsværdireguleringen af pensionshensættelserne. Livsforsikring bidrog med et positivt bruttoresultat på 516 mio. kr., som især skyldes et stort renteoverskud. Sidstnævnte skyldes primært, at investeringsafkastet i 2016 oversteg den tilskrevne kontorente. Syge- og ulykkesforsikringen bidrog i 2016 med et positivt bruttoresultat på 138 mio. kr. Af det samlede bruttoresultat på 654 mio. kr. henlægges 206 mio. kr. til brug for bonus og præmierabatter i de kommende år, mens 244 mio. kr. henlægges til særlige bonushensættelser (ansvarlig lånekapital). Det resterende resultat – årets totalindkomst – er overført til egenkapitalen.

## Balancen

De samlede aktiver steg med 7,7 mia. kr., fra 149,7 mia. kr. i 2015 til 157,4 mia. kr. ved udgangen af 2016. I de seneste fem år er selskabets balance dermed vokset med 56,2 mia. kr.

Med det pæne investeringsafkast kan der konstateres en betydelig stigning i de samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, som ultimo 2016 udgør 143,3 mia. kr. Heraf udgør hensættelserne til markedsrenteordningen 129,0 mia. kr., mens hensættelserne i gennemsnitsrentemiljøet, som alene omfatter pensionerede medlemmer, udgør 7,6 mia. kr. inkl. såvel individuelle som kollektive bonuspotentialer. Hertil kommer hensættelserne i syge- og ulykkesforsikringen på 6,7 mia. kr. I markedsrenteordningen tilskrives afkastet fuldt ud til medlemmerne i indtjeningsåret, mens opsparringen hos medlemmerne på gennemsnitsrente tilskrives en kontorente, som i 2016 var fastsat til 8 % (efter skat). Når markedsafkastet som i 2016 er højere end kontorenten, forøges de kollektive hensættelser til bonus, som skal anvendes til bonustilskrivning i kommende år.

Egenkapitalen voksede i 2016 til 4,8 mia. kr. og det samlede kapitalgrundlag voksede til 8,9 mia. kr.

## Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Nye fælles EU solvensregler, solvens II, trådte i kraft 1. januar 2016. Reglerne skal sikre en effektiv risikostyring og en ensartet opgørelse af solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag hos EU's forsikrings- og pensionsselskaber med henblik på en betrygende beskyttelse af forsikringstagerne. Hensættelser til forsikringskontrakter skal herefter opgøres med udgangspunkt i en diskonteringsrentekurve, som offentliggøres af den fælles tilsynsmyndighed i EU, EIOPA, ligesom der skal indregnes en såkaldt risikomargen til dækning af usikkerheden i de betalingsstrømme, der indgår i opgørelsen af hensættelserne. Industriens Pension har valgt at opgøre solvenskapitalkravet efter solvens II's standardmodel samt opgøre hensættelserne ud fra EIOPA's rentekurve uden volatilitetsjustering. Med overgangen til de nye solvensregler steg solvenskravet marginalt med 10 mio. kr. til 1.420 mio. kr. pr. 1. januar 2016.

De danske regnskabsregler er samtidig tilpasset, således at der nu er mulighed for at anvende samme metode ved opgørelse af hensættelserne til forsikringskontrakter i de officielle regnskaber. Overgangen til de nye regnskabsregler betød en forøgelse af de individuelle hensættelser til forsikringskontrakter pr. 1. januar 2016 med 307 mio. kr. Forøgelsen er imidlertid dækket af de kollektive elementer i hensættelserne og har således ikke påvirket egenkapitalen.

Nogle pensionsinstitutter opererer med en fortjenstmargen, som er en indtjeningsmargen til egenkapitalen på de indgåede aftaler. I henhold til de nye solvens- og regnskabsregler skal en eventuel fortjenstmargen kapitaliseres i regnskabet som en del af de forsikringsmæssige hensættelser, mens den i solvensopgørelsen er en del af kapitalgrundlaget. Industriens Pension anvender ikke fortjenstmargen. En nærmere redegørelse om de ændrede regnskabsregler findes på side 21.

Solvenskapitalkravet opgøres ud fra en kvantificering og en samvejning af de forskellige risikotyper efter de regler, som er fastsat i solvens II standardmodellen. Overordnet set kategoriseres de forskellige risici i forsikringsrisici, markedsrisici, modpartsrisici og operationelle risici.

Under forsikringsrisici indgår primært konsekvenserne af, at medlemmerne lever længere end forudsat, at der sker en stigning i antal invalide-tilfælde, og at der indtræffer en katastrofesituation med ekstraordinære stigninger i antal dødsfald og invaliditetstilfælde inden for en kort periode.

Under markedsrisici indgår konsekvenserne af negative ændringer på de finansielle markeder primært som følge af renteændringer, fald i kurser på aktier og valuta samt fald i ejendomspriser.

Solvenskapitalkravet udgør 2.116 mio. kr. ved udgangen af 2016, og det såkaldte anerkendte kapitalgrundlag udgør 7.238 mio. kr., svarende til en overdækning på 5.122 mio. kr. Industriens Pension er således særdeles velkonsolideret.

**Tabel 3 Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag**

mio. kr.	2015*	2016
<b>Solvenskapitalkrav i alt</b>		
Forsikringsrisici	642	647
Markedsrisici	2.037	3.054
Modpartsrisici	73	53
Effekt af diversifikation	-407	-422
Operationelle risici	90	92
Dækket af hensættelser	-1.015	-1.308
<b>Solvenskapitalkrav i alt</b>	<b>1.420</b>	<b>2.116</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>		
Kapitalgrundlag	8.606	8.850
<b>Anerkendt kapitalgrundlag</b>	<b>6.797</b>	<b>7.238</b>
<b>Solvensdækning</b>	<b>479%</b>	<b>342%</b>

\* opgjort efter de nye solvensregler fra 1. januar 2016

Faldet i solvensdækningen i forhold til tidligere år, jf. også femårstabellen på side 1, skyldes dels en stigning i solvenskapitalkravet, dels at kun en mindre andel af det såkaldte skatteaktiv – efter de nye solvensregler – må medregnes i det anerkendte kapitalgrundlag. Tidligere indgik skatteaktivet fuldt ud i det kapitalgrundlag, der var anerkendt til at dække solvenskapitalkravet.

Solvenskapitalkravet er i 2016 steget med ca. 700 mio. kr. til 2.116 mio. kr. Stigningen skyldes, dels at bestyrelsen har besluttet, at selskabets kapitalgrundlag skal investeres med højere risiko end tidligere, dels at der i investeringsporteføljen med lav risiko er foretaget en række investeringer i infrastruktur, som solvensmæssigt vejer relativt tungt. Disse beslutninger medfører stigninger i henholdsvis aktie- og valutarisiko.

For en nærmere beskrivelse af risikostyringen i Industriens Pension, herunder arbejdet med at identificere de enkelte risici og fastlægge acceptable risikoniveauer mv. henvises til note 24 om risikostyring og følsomhedsoplysninger.

#### **Hændelser efter regnskabsårets udløb**

Der er ikke fra balancedagen og frem til i dag indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsregnskabet.

## Medlemmer og pensionsordning

### Medlemmer

Antallet af aktive medlemmer steg med 1.555 til 206.344. Antallet af alderspensionister er samtidig steget med 12 % og nåede op på 33.523. Siden

2012 er antallet af alderspensionister steget med 65 %. Samlet er der nu 402.205 medlemmer i Industriens Pension.

**Tabel 4 Antal medlemmer ultimo året**

	2012	2013	2014	2015	2016
Medlemmer, som indbetaler via arbejdsgiver	158.992	157.982	161.022	162.170	164.125
Medlemmer, som selv indbetaler	12.836	11.001	9.511	9.009	8.289
Lærlinge og elever	3.542	2.699	2.195	2.047	1.874
Medlemmer, forsikret uden indbetaling	30.602	29.881	30.974	31.563	32.056
<b>Aktive medlemmer i alt</b>	<b>205.972</b>	<b>201.563</b>	<b>203.702</b>	<b>204.789</b>	<b>206.344</b>
Passive medlemmer	162.066	167.669	154.126	153.116	150.213
Alderspensionister	20.299	23.882	26.823	29.946	33.523
Invalidepensionister	11.447	11.517	11.752	11.919	12.125
<b>I alt</b>	<b>399.784</b>	<b>404.631</b>	<b>396.403</b>	<b>399.770</b>	<b>402.205</b>

### Indbetalinger

De samlede indbetalinger udgjorde 8.403 mio. kr., hvilket er 252 mio. kr. mere end i 2015.

I 2016 steg indbetalingerne til syge- og ulykkesforsikring markant. Det skal ses i sammenhæng med,

at betalingen til forsikringerne var usædvanligt lave i 2015, hvor præmienedsættelsen i syge- og ulykkesforsikringen betød, at en større del af indbetalingerne blev anvendt til at forøge medlemmernes pensionsopsparing.

**Tabel 5 Indbetalinger**

mio. kr.	2012	2013	2014	2015	2016
Indbetalinger, livsforsikring	5.981	5.877	6.224	6.376	6.369
Indskud og overførsler	1.121	1.178	1.054	1.265	1.242
Indbetalinger, syge- og ulykkesforsikring	657	670	511	377	630
Indbetalinger, individuelt tegnede kontrakter	54	72	99	133	163
<b>Indbetalinger i alt</b>	<b>7.813</b>	<b>7.797</b>	<b>7.888</b>	<b>8.151</b>	<b>8.403</b>

### Udbetalinger

I 2016 steg de samlede udbetalinger med 706 mio. kr., svarende til 16 %, som det fremgår af tabel 6. Stigningen skyldes hovedsageligt overførsler ved

jobskifte, men også udbetalinger til løbende pensioner og udbetalinger ved dødsfald bidrog til stigningen.

**Tabel 6 Udbetalte ydelser**

mio. kr.	2012	2013	2014	2015	2016
Udbetalinger ved alderspensionering	779	958	821	917	1.093
Udbetalinger ved tab af erhvervsevne	519	503	571	585	612
Udbetalinger ved dødsfald	266	283	325	331	383
Sum ved kritiske sygdomme	109	111	124	138	134
Overførsler ved jobskifte	153	294	3.591	2.230	2.731
Øvrige udbetalinger	61	75	87	95	92
Afgiftsberigtigelse af alderssum	-	2.765	112	16	-1
<b>Samlede udbetalinger</b>	<b>1.887</b>	<b>4.989</b>	<b>5.631</b>	<b>4.312</b>	<b>5.045</b>
Overført til andre forsikringsmæssige hensættelser	110	117	96	71	119
<b>Samlede ydelser</b>	<b>1.997</b>	<b>5.106</b>	<b>5.727</b>	<b>4.384</b>	<b>5.165</b>

Samlet blev der udbetalt 746 mio. kr. til medlemmer, der varigt har mistet mindst halvdelen af erhvervsevnen eller fik en udbetaling som følge af kritisk sygdom. Det er et fald på 5 mio. kr. i forhold til 2015.

Sygdomme i bevægeapparatet er hovedårsagen til udbetaling af forsikringssum som følge af erhvervsevnetab, mens den hyppigste årsag til udbetaling af forsikringssum ved visse kritiske sygdomme fortsat er forskellige kræftformer.

**Tabel 7 Antal nye udbetalingsmodtagere**

	2015	2016
Udbetaling på grund af visse kritiske sygdomme	1.368	1.347
Udbetaling som følge af invaliditetsgrad på mellem 50 % - 67 %	174	209
Nye invalidepensionister (invaliditetsgrad over 67 %)	869	921
Udbetaling til efterladte ved dødsfald	1.181	1.149
Aldersopsparing udbetalt, men medlem er ikke blevet pensioneret	700	1.076
Alderspensionering, hvor pensionen er udbetalt som en sum	1.663	2.047
Nye alderspensionister	3.531	4.023

#### **Fortsat lave administrationsomkostninger**

Det månedlige bidrag til administration er fastsat til 16 kr. pr. medlem i 2017 svarende til 192 kr. årligt. Dermed fastholdes administrationsbidraget på samme lave niveau som i 2016. Industriens Pension er fortsat et af branchens absolut billigste pensionselskaber.

Administrationsbidraget blev i 2016 reduceret markant efter, at der i 2015 blev indgået forlig med SKAT om tilbagebetaling af moms på administrationsydelse købt hos ATP PensionService A/S i perioden 1992-2007. Tilbagebetalingen er årsagen til, at Industriens Pension også i 2017 midlertidigt kan fastholde det ekstraordinært lave administrationsbidrag.

#### **Mere kontakt til medlemmer og virksomheder**

I 2016 var der i alt 93.002 indgående opkald i Virksomheds- og Medlemsservice. Antallet af unikke besøgende på hjemmesiden lå uændret på 270.000. Antallet af unikke besøgende på medlemmernes loginområde steg med 20 % til 84.777.

I 2016 blev der i alt foretaget 76.438 udgående opkald. Industriens Pension holdt 1.100 informationsmøder på virksomheder og i samarbejde med fagforbundenes lokalafdelinger. Det er en stigning i antallet af møder på 10 %.

Den øgede medlemskontakt skal ses på baggrund af Industriens Pensions målrettede indsats for at udbrede kendskabet til indholdet i pensionsordnin-

gen og sikre, at medlemmerne får det fulde udbytte af den overenskomstaftalte pensionsordning.

Et af de nye initiativer, som blev lanceret i 2016, var etableringen af et nyt samarbejde med Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering. Samarbejdet sikrer, at langtidssyge og medlemmer i fleksjob får et brev fra styrelsen om at kontakte Industriens Pension for at blive orienteret om dækningen ved tab af erhvervsevne. Knap 100 medlemmer har som en direkte følge af det nye initiativ fået tilkendt invalideydelse.

Uafhængige kundetilfredshedsmålinger foretaget i 2016 af Loyalty Group og Wilke viser, at medlemmerne i Industriens Pension er dem, der er mest tilfredse med og loyale overfor deres pensionsse-

skab. Det fremgår dog også, at loyaliteten i pensionsbranchen er lav sammenlignet med fx banker og forsikringsselskaber.

Selv om Industriens Pension ligger bedst i pensionsbranchen, vil selskabet fortsætte indsatsen for at hæve medlemmernes tilfredshed og loyalitet.

### **Ankenævnet for Forsikring**

Industriens Pension er tilknyttet Ankenævnet for Forsikring. I 2016 blev der klaget over 7 afgørelser. Det er en halvering sammenlignet med 2015.

7 sager blev afgjort, og Industriens Pension har fået medhold i 5 af sagerne. Begge de to tabte sager i ankenævnet omhandlede en vurdering af erhvervsevnenedsættelsen.



# Investeringsvirksomhed

## AFKAST

Resultatet af investeringsvirksomheden nåede op på 11 mia. kr. i 2016 efter omkostninger og før pensionsafkastskat. Det samlede afkast blev 8,2 %.

Samtlige aktivklasser leverede positive afkast, og samlet set fik alle medlemmer et relativt højt afkast på deres pensionsopsparinger.

2016 var kendetegnet ved markedsuro i første kvartal pga. frygt for fremskyndede renteforhøjelser i USA og derefter af markante politiske begivenheder. Resultatet af den britiske EU-afstemning i juni og det amerikanske præsidentvalg i november var begge begivenheder, der på forhånd blev bedømt til at være negative for de finansielle markeder – specielt på aktier.

Det negative scenarie viste sig dog langt fra at blive tilfældet, idet markedet fik medvind på specielt aktier og kreditobligationer hjulpet af lempelig pengepolitik og i forhold til USA af Trumps løfter om skattelettelser og store offentlige anlægsinvesteringer.

## Kreditinvesteringer og aktier i front

Kreditobligationer, hvor Industriens Pension har investeret 36 mia. kr., bidrog særlig positivt til det samlede afkast, idet high yield virksomhedsobligationer gav et afkast på 14,8 %, investment grade virksomhedsobligationer gav et afkast på 4,4 %, og obligationer fra emerging markets gav et afkast på 11,0 %.

Aktiemarkedet, hvor Industriens Pension har investeret 42 mia. kr., udviste store geografiske afkastforskelle. Danske aktier gav et beskedent afkast i 2016 på 3,2 % efter 3 år med afkast over 30 % i gennemsnit. Udenlandske aktier gav et afkast på 7,7 %.

Renterne på guldrandede obligationer lå i 2016 uændret på et historisk lavt niveau. Afkastet blev 3,8 %, hvilket dog var betydeligt mere end benchmarkafkastet på 2,6 %.

I løbet af 2016 er porteføljen af strategisk afdækning af inflationsrisiko øget, og afkastet fra

den strategisk afdækning af inflationsrisikoen har løftet afkastet i størrelsesordenen 0,8 %.

## Gode afkast på unoterede investeringer

Porteføljen af unoterede investeringer bidrog også i 2016 betydeligt til det samlede afkast.

Den samlede portefølje af unoterede investeringer udgør nu 40 mia. kr. Der investeres i unoterede virksomheder, infrastrukturaktiver og ejendomme. Størstedelen er investeret i unoterede virksomheder og infrastrukturaktiver, der udgør henholdsvis 15 og 17 mia. kr. og leverede afkast på henholdsvis 6,9 % og 11,4 %.

Porteføljen af danske ejendomme, som Industriens Pension har investeret direkte i, leverede et afkast på 6,5 %. Den danske ejendomsportefølje er under opbygning og udgør nu 2,8 mia. kr.

Den største enkeltstående investering i 2016 var investeringen på 1,1 mia. kr. i det engelske selskab Southern Water, der leverer drikkevand til 2 mio. personer og renser spildevand fra 4 mio. personer. Investeringer af denne type er med til at sikre, at Industriens Pension kan generere et langsigtet og stabilt afkast til medlemmerne.

**Tabel 8 Afkast på aktiver 2016**

%	Afkast	Benchmark
Guldrandede obligationer	3,8	2,6
Guldrandede indeksobligationer	4,1	3,5
Øvrig kredit	8,3	5,9
High yield virksomhedsobligationer	14,8	13,0
Obligationer, emerging markets	11,0	10,7
Obligationer, investment grade	4,4	4,4
Aktier, danske	3,2	3,2
Aktier, udenlandske	7,7	9,2
Unoterede aktier	6,9	-
Ejendomme	3,9	-
Infrastruktur	11,4	-
Øvrige strategier	13,5	4,5
Total	7,9	8,3
Total inkl. afdækning af passiver	8,2	8,5

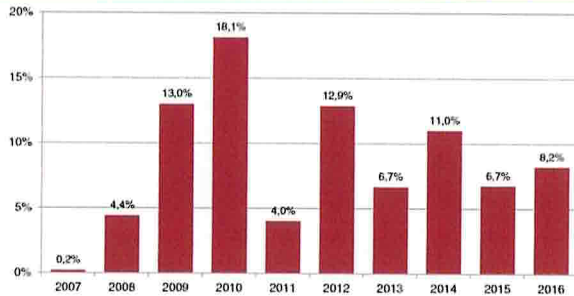
Anm.: Opgjort som tidsvægtet afkast efter valutaafdækning

## 10 år med positive afkast

Med et afkast på 8,2 % i 2016 fortsætter Industriens Pension rækken af positive afkast, som over de seneste 10 år har givet et gennemsnitligt årligt

afkast på 8,4 %. Det har historisk sikret medlemmerne nogle af branchens højeste afkast til trods for, at finansmarkederne har udviklet sig meget forskelligt og budt på både markante op- og nedture.

**Figur 1 Afkast i de seneste 10 år**



Anm.: Officielle afkastnøgletal (N1) til og med 2011. For 2012 til 2016 afkast af de samlede investeringsaktiver.

### Investeringsomkostninger

Investeringsomkostningerne udgjorde 0,76 % af aktiverne i 2016, hvilket er på samme niveau som 2015. Heri er omfattet alle former for såvel interne som eksterne omkostninger i forbindelse med forvaltningen af investeringsaktiverne. Investeringsomkostningerne varierer betydeligt på tværs af aktivklasser og er højest for de unoterede investeringer. Investeringsomkostningerne er fratrukket i det opgjorte afkast på 8,2 %.

Industriens Pension fører en aktiv porteføljevaltning bl.a. med en høj andel af unoterede investeringer.

**Tabel 10 Fordeling af aktivtyper**

Aktivtype	Eksponering ultimo 2015		Eksponering ultimo 2016	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Guldrandede obligationer	20.345	14,8	22.309	14,9
Guldrandede indeksobligationer	9.278	6,7	4.916	3,3
High yield virksomhedsobligationer	12.447	9,0	13.033	8,7
Obligationer, emerging markets	9.819	7,1	13.904	9,3
Obligationer, investment grade	8.521	6,2	8.893	5,9
Aktier, danske	11.030	8,0	10.802	7,2
Aktier, udenlandske	27.621	20,1	31.267	20,9
Unoterede aktier	13.908	10,1	15.051	10,0
Ejendomme	6.057	4,4	7.877	5,3
Infrastruktur	11.763	8,5	16.819	11,2
Øvrige strategier	93	0,1	119	0,1
Øvrig kredit	1.563	1,1	1.849	1,2
Pengemarked *	5.279	3,8	3.121	2,1
<b>I alt</b>	<b>137.724</b>	<b>100,0</b>	<b>149.960</b>	<b>100,0</b>

\* Beregnet som bankindestående + modværdi af finansielle instrumenter + markedsværdi af finansielle instrumenter

**Tabel 9 Investeringsomkostninger 2016 fordelt på aktivklasser**

Aktivtype	mio. kr.	%
Guldrandede obligationer	3,6	0,02
Guldrandede indeksobligationer	0,6	0,01
High yield virksomhedsobligationer	39,2	0,31
Obligationer, emerging markets	50,3	0,42
Obligationer, investment grade	24,1	0,27
Aktier, danske	27,1	0,25
Aktier, udenlandske	113,4	0,38
Unoterede aktier	417,6	2,94 *
Ejendomme	76,0	1,64 *
Ejendomme core	5,5	0,24
Infrastruktur	203,4	1,96 *
Infrastruktur core	17,5	0,52
Øvrige strategier	2,6	2,28
Øvrig kredit	12,7	0,75
Ufordelte omkostninger	88,1	-
<b>Investeringsomkostninger i alt</b>	<b>1.081,6</b>	<b>0,76</b>

\* I procent af gennemsnitligt investeringstilsagn

Det er forbundet med relativt højere omkostninger end ved en passiv strategi med passivt forvaltede, børsnoterede aktiver. Den valgte strategi har for Industriens Pensions vedkommende historisk set resulteret i et højere afkast.

### INVESTERINGSAKTIVER

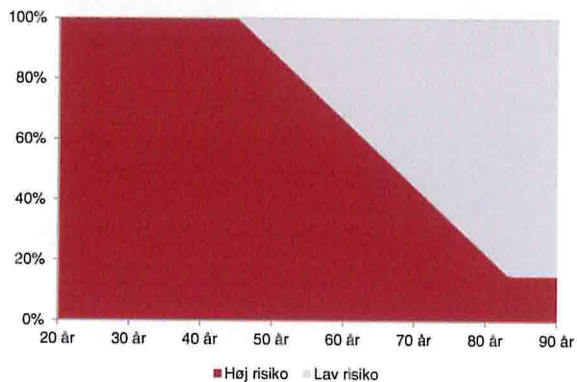
De regnskabsmæssigt opgjorte investeringsaktiver steg fra 146 mia. kr. ultimo 2015 til 154 mia. kr. ultimo 2016. Medregnes afledte finansielle instrumenter med en negativ værdi, udgør nettoeksponeringen af investeringsaktiverne 150 mia. kr. ved udgangen af 2016.

## INVESTERINGSSTRATEGI

Alle medlemmer, der ikke var gået på pension i slutningen af 2011, har deres opsparing placeret i et livscyklusprodukt på markedsrentevilkår.

Livscyklusproduktet betyder, at det enkelte medlems investeringsrisiko reduceres i takt med alderen.

**Figur 2 Fordeling af risiko efter alder**



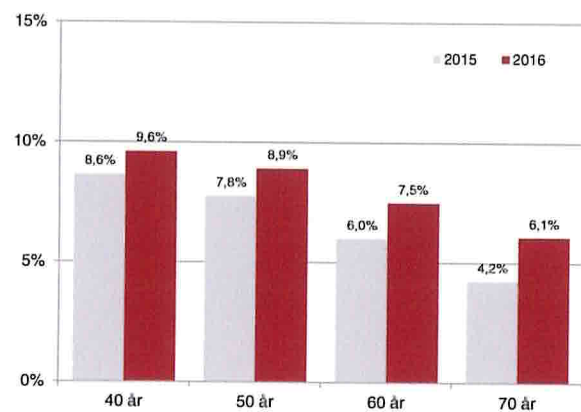
Investeringsaktiverne er opdelt i to underporteføljer med henholdsvis høj og lav risiko, hvor det enkelte medlems andele af disse afhænger af medlemmets alder. Medlemmer op til 45 år har hele deres opsparing placeret i porteføljen med høj risiko. Herefter reduceres andelen gradvist i takt med, at medlemmerne bliver ældre.

## Afkast til medlemmerne

Alle medlemmer i Industriens Pension fik en betydelig realforrentning af deres opsparinger i 2016.

Afkastet af porteføljen med høj risiko blev i 2016 på 9,6 %, men puljen med lav risiko gav 3,3 % i afkast. Det samlede afkast for medlemmerne i livscyklusproduktet blev på 8,5 %.

**Figur 3 Afkast fordelt på aldre**



I gennemsnitsrenteproduktet, hvor der kun er medlemmer, der var gået på pension inden skiftet til markedsrente i slutningen af 2011, blev afkastet 8,3 % i 2016.

## Samfundsansvar

Industriens Pension har fokus på at være en ansvarlig og aktiv investor for derved at beskytte og forøge det langsigtede afkast til gavn for medlemmerne. Vores politik og retningslinjer for ansvarlige investeringer sikrer, at vi tager hensyn til blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption, når vi investerer, samt at vores investeringer ikke bidrager til aktiviteter, der er forbundet med konventionsstridige våben. Vores arbejde med ansvarlige investeringer tager afsæt i de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, FN's Global Compact- principper og alle vedtagne internationale konventioner med Danmarks tiltrædelse.

Industriens Pensions politik og retningslinjer for ansvarlige investeringer finder anvendelse ved direkte såvel som indirekte investeringer i aktier, virksomhedsobligationer, statsobligationer og uoterede investeringer. Politik og retningslinjer tilsigter, at vi indarbejder relevante forhold vedrørende miljø/klima, sociale forhold og god selskabsledelse i investeringsanalyse og -beslutning, ligesom de sætter rammerne for vores aktive ejerskab i form af løbende screening af investeringsporteføljen, dialog med virksomhederne samt hvilke virksomheder, Industriens Pension udelukker fra sit investeringsunivers.

Målet for arbejdet med ansvarlige investeringer er at skabe værdi for aktionærene ud fra en antagelse om, at de selskaber, der agerer langsigtet og bæredygtigt, må forventes at klare sig bedst.

### STYRKET INDSATS I 2016

I 2016 har vi fortsat arbejdet med at indarbejde miljø/klima, sociale forhold og god selskabsledelse yderligere i investeringsprocessen. Der er således arbejdet internt med at udvikle og opdatere procedurer for ansvarlige investeringer indenfor flere aktivklasser. Ligeledes har Industriens Pension opnormeret med ekstra ressourcer til arbejdet med ansvarlige investeringer, herunder integration i investeringsanalyse og -beslutning samt udøvelsen af aktivt ejerskab.

### Afstemning

Ultimo 2015 påbegyndte Industriens Pension at afgive stemmer på selskabernes generalforsamlinger på den børsnoterede aktieportefølje i USA. Der anvendes en ekstern samarbejdspartner, ISS (Institutional Shareholder Services), til at vurdere generalforsamlingsmaterialet. I de tilfælde, hvor afstemningen er i modstrid med Industriens Pensions afstemningspolitik, tager vi selv stilling til, hvad der skal stemmes. I 2016 blev der stemt på i alt 360 selskabers generalforsamlinger. I hovedparten af tilfældene blev der stemt efter bestyrelsens anbefalinger. De ca. 5 % tilfælde, hvor dette ikke er sket, har primært omhandlet aflønning eller udvanding af eksisterende aktionærrettigheder.

### AKTIVT EJERSKAB

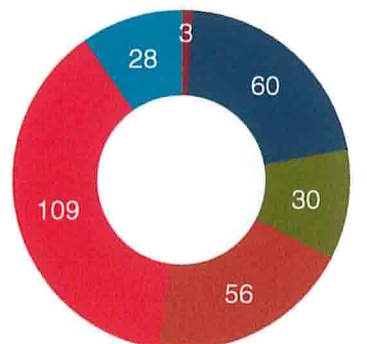
Gennem aktivt ejerskab ønsker Industriens Pension at forstå og påvirke selskaberne, der investeres i, med henblik på at sikre en ansvarlig og bæredygtig adfærd og udvikling til gavn for selskaberne og deres aktionærer.

### Dialog

Vores interne og eksterne porteføljeforvaltere har løbende dialog med de selskaber, Industriens Pension har investeret i, som en del af den aktive aktieinvesteringsanalyse. Derudover samarbejder vi med andre ligesindede investorer med henblik på vidensdeling samt større indflydelse.

Industriens Pension samarbejder med det engelske konsulenthus Hermes EOS (Equity Ownership Services) om overvågning af og dialog med de selskaber, vi investerer i. Hermes EOS er specialiseret i screening og dialog og repræsenterer en global investorkoalition bestående af knap 50 institutionelle investorer. Hermes EOS screener jævnligt hele Industriens Pensions portefølje for eventuelle brud med vores politik og retningslinjer for ansvarlige investeringer. Samarbejdet med Hermes hjælper os endvidere med at løfte den meget ressourcetunge og vigtige opgave som aktiv ejer, samt giver os adgang til højt kvalificeret lande- og sektorekspertise.

## Dialog fordelt på regioner og emner

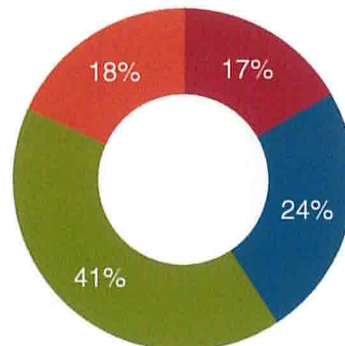


- Australien & New Zealand
- Udviklede Asien
- Vækst- og udviklingslandene
- Europa
- Nordamerika
- UK

I 2016 var Industriens Pension i dialog med 286 selskaber. Dialogerne har været af meget forskellig karakter og alvor og inden for mange forskellige sektorer og emneområder. Ofte sigter den løbende dialog på at forstå virksomhedernes adfærd og ikke nødvendigvis på at ændre den. Industriens Pension har bl.a. været i dialog om virksomhedskultur og god selskabsledelse, miljømæssige og sociale risici samt bæredygtig og langsigtet værdiskabelse med selskaber verden over. Herunder dialog med en af de største producenter inden for olie og gas om selskabets modstandsdygtighed overfor klimaforandringerne. Dialogen har medført et større fokus på klimaudfordringerne fra selskabets side samt øget åbenhed omkring håndtering heraf til aktionærerne og resten af omverdenen.

### UDVIKLINGSMÅL I 2017

Det er hensigten at stemme på en større andel af den børsnoterede aktieportefølje, som p.t. alene omfatter systematisk afstemning på porteføljen i USA. Herudover vil vi fortsætte med at have dialog med selskaber med henblik på at påvirke virksomhedernes langsigtede og bæredygtige vækst.



- Miljø/klima
- Sociale forhold
- Selskabsledelse
- Strategi, risikostyring & kommunikation

I forhold til de nye anbefalinger for aktivt ejerskab, som Komitéen for god Selskabsledelse har udgivet, vil vi forholde os til disse i løbet af 2017 med henblik på at kunne afrapportere første gang i 2018.

### KØNSMÆSSIG SAMMENSÆTNING I LEDELSEN

Bestyrelsen har vedtaget måltal og politikker for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen og på øvrige ledelsesniveauer.

De nuværende 14 bestyrelsesmedlemmer i Industriens Pension udgøres af 3 kvinder og 11 mænd. Det underrepræsenterede køn opfylder dermed det fastsatte måltal for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen.

For øvrige ledelsesniveauer – direktører, afdelingschefer og teamledere med ledelsesansvar – er den aktuelle fordeling i Industriens Pension på 10 kvinder og 12 mænd, og dermed er der ikke et underrepræsenteret køn.

# Ejerforhold, ledelse og aflønningspolitik

## EJERFORHOLD

Industriens Pensionsforsikring A/S og Industriens Pension Service A/S ejes 100 % af IndustriPension Holding A/S og indgår sammen med de af Industriens Pensionsforsikring A/S helejede datterselskaber i koncernen.

Industriens Pension er oprettet af parterne bag industriens overenskomst: DI og forbundene i CO-industri. De har tilsammen indbetalt aktiekapitalen på 125 mio. kr. i moderselskabet IndustriPension Holding A/S.

DI ejer 35 % af aktiekapitalen.

Forbundene i CO-industri ejer 65 % med følgende fordeling:

3F – Fagligt Fælles Forbund	40,80 %
Dansk Metal	21,96 %
Dansk EI-Forbund	2,00 %
Malerforbundet i Danmark	0,12 %
Blik- og Rørarbejderforbundet	0,08 %
Serviceforbundet	0,04 %

## BESTYRELSE

Bestyrelsen består af 14 medlemmer, der er udpeget af aktionærgrupperne, som står bag pensionsordningen.

Bestyrelsens formand er Mads Andersen, der er gruppeformand i Industrigruppen i 3F og næstformand i CO-industri.

Næstformand er Kim Graugaard, der er viceadm. direktør i DI.

Bestyrelsens ledelseshverv samt aflønning kan ses på side 43-47 og i note 23.

## DIREKTION OG DAGLIG LEDELSE

### Direktion:

Laila Mortensen, adm. direktør.  
Direktionens ledelseshverv fremgår af side 43.

### Daglig ledelse består af:

Laila Mortensen, adm. direktør.  
Joan Alsing, forsikringsdirektør.  
Karsten Kjeldsen, investeringsdirektør.

### Ansvarshavende aktuar er:

Rikke Sylow Francis, underdirektør.

### God selskabsledelse

For nærmere oplysninger om god selskabsledelse henvises til hjemmesiden [www.industrienspension.dk](http://www.industrienspension.dk).

### Organisationstilknytning

Industriens Pension er medlem af brancheorganisationen Forsikring & Pension, Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Ankenævnet for Forsikring og PensionsInfo.

## AFLØNNINGSPOLITIK

Bestyrelsen fastsætter hvert år lønpolitikken, som skal fremme en sund og effektiv risikostyring. Det er i den forbindelse besluttet, at der ikke udbetales bonus eller anden form for resultatløn eller variabel løn til direktionen eller andre ansatte med væsent-

lig indflydelse på Industriens Pensions risikoprofil.

Lønpolitikken er godkendt af generalforsamlingen. Nærmere information om lønpolitikken findes på [www.industrienspension.dk](http://www.industrienspension.dk).

## Forventninger til 2017

### Medlemmer og indbetalinger

Antallet af medlemmer i Industriens Pension, der indbetaler via arbejdsgiver, forventes i 2017 at ligge på et uændret niveau, og det samlede antal medlemmer i Industriens Pension forventes ved udgangen af 2017 at udgøre godt 400.000.

De samlede indbetalinger inkl. bidrag til syge- og ulykkesforsikring forventes at udgøre 8,6 mia. kr. i 2017.

### Omkostninger

Industriens Pension vil i 2017 fortsat have fokus på at sikre en effektiv administration af pensionsordningen, så omkostningerne kan holdes på et lavt niveau. Hvert medlem betalte i 2016 i alt 192 kr. til dækning af administrationsomkostninger. For 2017 betaler medlemmerne uændret hver 192 kr. om året for administration.

Investeringsomkostningerne, som varierer med den valgte investeringsstrategi, forventes forøget i takt med det stigende omfang af investeringerne. Det er dog forventningen, at omkostningsprocenten i forhold til investeringsaktiverne ikke vil forøges.

### Investeringsvirksomheden

Investeringsstrategien for 2017 tilrettelægges med udgangspunkt i en principiel investeringsramme,

som bestyrelsen har vedtaget. Afvigelser fra den principielle ramme inden for det vedtagne råderum vil ske med henblik på at øge afkastet.

For den del af medlemmerne, der ikke er på markedsrente, vil forpligtelsernes renterisiko som udgangspunkt fortsat være afdækket 100 %. Afdækningen skal sikre, at reserverne ikke påvirkes utilsigtet i tilfælde af store renteændringer.

Afkastet af selskabets investeringsaktiver forventes med de aktuelle afkastforventninger at udgøre 7,6 mia. kr. før pensionsafkastskat i 2017.

### Kontorente

Kontorenten for den del af medlemmerne, der stadig er i gennemsnitsrentemiljøet, er for 2017 foreløbigt fastsat uændret til 8 % p.a. efter pensionsafkastskat. For medlemmer med opsparing fra PNN PENSION og PHI pension er kontorenten dog fastsat til henholdsvis 2,5 % og 3,1 % efter pensionsafkastskat.

### Forventet resultat for 2017

Årets resultat er i høj grad afhængigt af det afkast, der opnås på de aktiver, der er tilknyttet egenkapitalen. Med ovenstående afkastforudsætninger forventes der for regnskabsåret 2017 et overskud i størrelsesordenen 100 til 150 mio. kr.

## Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Industriens Pensionsforsikring A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver,

finansielle stilling samt resultatet.

Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 14. marts 2017

Direktion:

  
Laila Mortensen  
Administrerende direktør

Bestyrelse:

  
Mads Bo Keis Andersen  
Formand

  
Kim Graugaard  
Næstformand

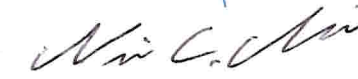
  
Lars Andersen

  
Erik Michael Bredholt

  
Chresten Dengsøe


  
Claus Jensen

  
Heidi Jensen

  
Nina Christiane Movin

  
Lars Ingemann Nielsen

  
Jukka Pekka Pertola

  
Rasmus Peter  
Sejerup Rasmussen

  
Palle Bo Stærmosé

  
Berit Vinther

  
Ole Dam Wehlást



# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## TIL KAPITALEJEREN I INDUSTRIENS PENSIONS Forsikring A/S

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

### Hvad har vi revideret

Industriens Pensionsforsikring's årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og kapitalgrundlag samt noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

### Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) 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 regnskabet.

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

### Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet 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 overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen. Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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

synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

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

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

### Nøgletallet solvensdækning

Ledelsen er ansvarlig for nøgletallet solvensdækning, der fremgår af hoved- og nøgletaloversigten i note 20 i regnskabet.

Som anført i hoved- og nøgletaloversigten i note 20 er nøgletallet solvensdækning undtaget fra kravet om revision. Vores konklusion om årsregnskabet omfatter derfor ikke nøgletallet solvensdækning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om dette nøgletal.

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

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

### Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsæt-

te driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 ISA 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA 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 regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter

omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet 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 selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet 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.

Hellerup, den 14. marts 2017

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nummer 33 77 12 31

Per Rolf Larssen  
Statsautoriseret revisor

Kim Moeslund Schmidt  
Statsautoriseret revisor

## Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Mio. kr.	2016	2015
2	Bruttopræmier	7.206	7.224
	Afgivne forsikringspræmier	-	-1
	<b>Præmier for egen regning i alt</b>	<b>7.206</b>	<b>7.223</b>
11	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	3.614	2.873
12	Indtægter fra associerede virksomheder	-31	-2
	Renteindtægter og udbytter mv.	4.324	4.716
3	Kursreguleringer	3.359	1.275
	Renteudgifter	0	-2
6	Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed	-231	-218
	<b>Investeringsafkast i alt</b>	<b>11.033</b>	<b>8.642</b>
4	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-1.686</b>	<b>-1.332</b>
5	Udbetalte ydelser	-4.682	-3.931
	<b>Forsikringsydelser for egen regning i alt</b>	<b>-4.682</b>	<b>-3.931</b>
	Ændring i livsforsikringshensættelser	-11.194	-10.383
	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning i alt</b>	<b>-11.194</b>	<b>-10.383</b>
14	<b>Ændring i overskudskapital</b>	<b>-38</b>	<b>-1</b>
6	Administrationsomkostninger	-113	-37
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning i alt</b>	<b>-113</b>	<b>-37</b>
	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-544</b>	<b>-200</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>-18</b>	<b>-19</b>
7	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>41</b>	<b>39</b>
	Egenkapitalens investeringsafkast	216	135
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>238</b>	<b>155</b>
	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-34	-35
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>204</b>	<b>119</b>
	Kapitalbevægelser (omvurdering) i tilknyttede virksomheder	-	-103
	Heraf fordelt til forsikrings- og investeringskontrakter	-	101
	Pensionsafkastskat af anden totalindkomst	-	0
	<b>Anden totalindkomst</b>	<b>-</b>	<b>-2</b>
	<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>204</b>	<b>118</b>

## Balance, aktiver

Note	Mio. kr.	31.12.2016	31.12.2015
<b>8</b>	<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	<b>1</b>	<b>3</b>
9	Driftsmidler	1	1
10	Domicilejendom	66	68
	<b>MATERIELLE AKTIVER I ALT</b>	<b>66</b>	<b>68</b>
11	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.058	2.972
	Udlån til tilknyttede virksomheder	250	267
12	Kapitalandele i associerede virksomheder	18	39
	Udlån til associerede virksomheder	161	146
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>	<b>4.487</b>	<b>3.424</b>
	Kapitalandele	4.484	2.629
	Investeringsforeningsandele	902	145
	Obligationer	11.117	16.187
	Andre udlån	20	18
	Indlån i kreditinstitutter	132	297
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	1.446	647
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>	<b>18.101</b>	<b>19.923</b>
	<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>	<b>22.588</b>	<b>23.347</b>
13	<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	<b>130.930</b>	<b>122.460</b>
	Tilgodehavende hos forsikringstagere	611	557
	Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0
	Andre tilgodehavender	221	174
	<b>TILGODEHAVENDER I ALT</b>	<b>832</b>	<b>731</b>
	Aktuelle skatteaktiver	20	15
	Udsudte skatteaktiver	1.929	2.022
	Likvide beholdninger	535	471
	<b>ANDRE AKTIVER I ALT</b>	<b>2.484</b>	<b>2.507</b>
	Tilgodehavende renter	389	503
	Andre periodeafgrænsningsposter	74	66
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER I ALT</b>	<b>463</b>	<b>569</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>157.366</b>	<b>149.685</b>

## Balance, passiver

Note	Mio. kr.	31.12.2016	31.12.2015
	Aktiekapital	110	110
	Reserve for skattefrit opsøret overskud	4.153	3.949
	Overført overskud	531	531
	<b>EGENKAPITAL I ALT</b>	<b>4.794</b>	<b>4.590</b>
	Overskudskapital	3.691	3.641
	Anden ansvarlig lånekapital	367	378
14	<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT</b>	<b>4.057</b>	<b>4.019</b>
	<b>Præmiehensættelser</b>	<b>59</b>	<b>61</b>
15	Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente	7.590	7.462
16	Livsforsikringshensættelser til markedsrente	129.001	117.935
	<b>Livsforsikringshensættelser i alt</b>	<b>136.591</b>	<b>125.397</b>
	<b>Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>6.177</b>	<b>5.696</b>
	<b>Risikomargen på syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>41</b>	<b>47</b>
	<b>Hensættelse til bonus og præmierabatter</b>	<b>428</b>	<b>331</b>
	<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER</b>	<b>143.297</b>	<b>131.532</b>
	Gæld i forbindelse med direkte forsikring	9	7
	Gæld til kreditinstitutter	-	6.273
	Aktuelle skatteforpligtelser	1.597	1.251
17	Anden gæld	3.612	2.012
	<b>GÆLD I ALT</b>	<b>5.217</b>	<b>9.544</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>157.366</b>	<b>149.685</b>
18	<b>Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser</b>		
19	<b>Nærtstående parter</b>		
20	<b>Femårsoversigt med hoved- og nøgletal</b>		
21	<b>Aktiver og disses afkast</b>		
22	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
23	<b>Bestyrelsens vederlag</b>		
24	<b>Risikostyring og følsomhedsoplysninger</b>		

# Egenkapitalopgørelse og kapitalgrundlag

## EGENKAPITALOPGØRELSE

Mio. kr.	Aktie- kapital	Overført overskud	Reserve*	I alt
Egenkapital 1. januar 2016	110	531	3.949	4.590
Årets resultat	-	-	204	204
Anden totalindkomst	-	-	-	-
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>110</b>	<b>531</b>	<b>4.153</b>	<b>4.794</b>
Egenkapital 1. januar 2015	110	531	3.832	4.473
Årets resultat	-	-	119	119
Anden totalindkomst	-	-	-2	-2
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>110</b>	<b>531</b>	<b>3.949</b>	<b>4.590</b>

\*Reserven for skattefrit opsparet overskud er underlagt særlige begrænsninger, jf. Lov om finansiel virksomhed § 307 om arbejdsmarkedsrelaterede livsforsikringsaktieselskaber.

Selskabets aktiekapital på 110 mio. kr. er udstedt i aktier á 1.000 kr. eller multipla heraf.

## KAPITALGRUNDLAG

Mio. kr.	31.12.2016	31.12.2015*
Egenkapital, jf. ovenfor	4.794	4.590
Forskel mellem egenkapital og solvens kapital:		
Overskudskapital (særlige bonushensættelser type B)	3.691	3.641
Anden ansvarlig lånekapital (særlige bonushensættelser type A)	367	378
Immaterielle aktiver	-1	-3
Udskudte skatteaktiver uden for solvens kapitalgrundlaget	-1.612	-
<b>Kapitalgrundlag i alt (anerkendt til dækning af solvenskapitalkrav)</b>	<b>7.238</b>	<b>8.606</b>

\* opgjort efter de dagældende solvensregler

# Noter

## Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### GENERELT

Årsrapporten udarbejdes efter reglerne i lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings- og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

I konsekvens af nye, fælles EU solvensregler, som trådte i kraft 1. januar 2016, er de danske regnskabsregler samtidig ændret, således at det er muligt at anvende samme metode for opgørelse af hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter i solvensopgørelser og i regnskaber. Ændringerne i regnskabspraksis er omtalt nedenfor.

Alle beløb i regnskabet præsenteres i hele mio. kr. Hvert tal afrundes for sig, og der kan derfor forekomme mindre forskelle mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

I medfør af regnskabsbekendtgørelsen § 134, stk. 1, aflægges der ikke koncernregnskab for selskabet. Selskabet samt dets dattervirksomheder, jf. regnskabsnote 11, indgår sammen med søstervirksomheden, Industriens Pension Service A/S, i koncernregnskabet for Industri-Pension Holding A/S (CVR-nr. 15 89 32 30).

#### Ændring i regnskabspraksis

Med den nye regnskabsbekendtgørelse, som trådte i kraft 1. januar 2016, ændres der primært på opgørelsen og præsentationen af hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter. Samtidig er regnskabsreglerne tilpasset de senere års produktudvikling på forsikrings- og pensionsmarkedet, bl.a. ved en udvidelse af de obligatoriske regnskabsnøgletal med afkast- og risikonøgletal for markedsrenteprodukter, jf. hovedtal side 1 og noterne 15 og 16. Ændringerne indebærer, at hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter, som indeholder skøn, fremover skal opgøres med udgangspunkt i en rentekurve, som offentliggøres af den fælles tilsynsmyndighed i EU, EIOPA. Samtidig indføres med den såkaldte risikomargen (tidligere risikotillæg) et ændret princip for kvantificering af usikkerheden i de betalingsstrømme, der indgår i opgørelsen af hensættelserne.

Som det fremgår af nedenstående tabel, er hensættelserne nu opdelt i færre underposter i balancen. Særlige bonus-hensættelser indgår ikke længere i hensættelserne til

forsikrings- og investeringskontrakter, men i en særskilt ny regnskabspost benævnt "Ansvarlig lånekapital". Kollektivt bonuspotentiale er nu en del af livsforsikringshensættelserne på gennemsnitsrente, mens hensættelserne til gruppelevsordningen er indeholdt i livsforsikringshensættelserne til markedsrente. Til gengæld skal risikomargen vedrørende hensættelserne på syge- og ulykkesforsikring vises særskilt i balancen.

Ændring i balancens passivposter (mio. kr.)	Ultimo 2015	Ændring	Primo 2016
<b>EGENKAPITAL</b>	<b>4.590</b>	<b>-</b>	<b>4.590</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL (særlige bonus-hensættelser)</b>	<b>-</b>	<b>4.019</b>	<b>4.019</b>
Præmiehensættelser	61	-	61
Livsforsikringshensæt. til gennemsnitsrente	5.438	2.024	7.462
Livsforsikringshensæt. til markedsrente	117.336	599	117.935
Erstatningshensættelser	5.926	-230	5.696
Risikomargin på syge- og ulykkesforsikring	-	47	47
Kollektivt bonuspotentiale	2.023	-2.023	-
Hensættelse til bonus og præmierabatter	504	-173	331
Bonus-hensættelser til gruppelevsordning	244	-244	-
Særlige bonus-hensættelser	4.019	-4.019	-
<b>HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER I ALT</b>	<b>135.551</b>	<b>-4.019</b>	<b>131.532</b>

Som det fremgår af tabellen, har den ændrede regnskabspraksis ikke påvirket selskabets egenkapital, men alene medført forskydninger mellem underposterne i hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter. Effekten af ændringen i rentekurven og den nye risikomargen er en samlet forøgelse af de individuelle hensættelser pr. 1. januar 2016 på 307 mio. kr. Som det fremgår af tabellen nedenfor, er forøgelsen dækket af kollektive elementer i hensættelserne; dels af det kollektive bonuspotentiale på gennemsnitsrenteordningen, dels af hensættelserne til bonus og præmierabatter på syge- og ulykkesforsikringen samt på gruppelevsordningen.

Forbrug af kollektive bonusreserver mv. ved ændring i regnskabspraksis (mio. kr.)	Primo 2016
<b>Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente:</b>	
Ændring i risikomargen (tidl. risikotillæg) og rentekurve	+104
Forbrug af kollektivt bonuspotentiale	-104
<b>Hensættelser til syge- og ulykkesforsikring:</b>	
Ændring i risikomargen og rentekurve (erstatningshensæt.)	+173
Forbrug af hensættelse til bonus og præmierabatter	-173
<b>Hensættelser i gruppelevsordning:</b>	
Ændring i risikomargen	+30
Forbrug af bonus-hensættelser til gruppelevs	-30

# Noter, fortsat

## Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

Regnskabet for 2016 inkl. sammenligningstal for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med den nye regnskabsbekendtgørelse. Da det ikke er praktisk muligt at tilpasse alle regnskabstal forud for 2015, er regnskabsoplysninger for 2012-2014 (i femårstabeller mv.) ikke tilpasset den nye praksis, medmindre det specifikt er anført i hvert enkelt tilfælde.

#### Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udarbejdelsen af regnskabet forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger vedrørende fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige behandling af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentligste skøn og vurderinger vedrører opgørelsen af hensættelserne til forsikringskontrakter, dagsværdien af unoterede finansielle instrumenter og dagsværdien af domicilejendommen.

#### Hensættelser til forsikringskontrakter

Opgørelsen af hensættelserne til forsikringskontrakter bygger på aktuarmæssige beregninger og er baseret på forudsætninger om blandt andet dødelighed og invaliditet. Forudsætningerne om dødelighed er baseret på Finanstilsynets benchmark, mens øvrige forudsætninger fastsættes som et bedste skøn ud fra erfaringerne fra den hidtidige bestand af forsikringskontrakter. Hensættelserne opgøres som nutidsværdien af de fremtidige ydelser diskonteret med den rentekurve, der er defineret i regnskabsbekendtgørelsen. Dermed er hensættelsernes størrelse også påvirket af det aktuelle renteniveau, som bestemmer diskonteringsrenten.

#### Dagsværdi af finansielle investeringsaktiver

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

For finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Det gælder primært for kapitalinteresser i tilknyttede og associerede virksomheder med investeringer i investeringsejendomme og vindmøller,

for unoterede kapitalandele i private equity fonde og ejendomsfonde mv. samt for domicilejendommen.

Værdiansættelsen af investeringsejendomme og vindmøller i tilknyttede og associerede virksomheder bygger på nutidsværdien af det forventede fremtidige cash flow i en planlægningsperiode som udgør 10 år for investeringsejendomme og 25 år for vindmøller. For investeringsejendomme er metoden – discounted cash flow (DCF) – defineret i et bilag til regnskabsbekendtgørelsen. De væsentligste skøn knytter sig til fastsættelsen af diskonteringsrenten, som er sammensat af en individuel afkastprocent og den forventede inflation, samt til enkelte elementer i det budgetterede cash flow; især de budgetterede huslejeindtægter, som afhænger af lejeniveauer og tomgangsperioder mv., samt udgifter til vedligeholdelse og istandsættelser samt en såkaldt terminalværdi ved planlægningsperiodens udløb. Den individuelle afkastprocent fastsættes med udgangspunkt i statistikker over stedfundne handler med lignende ejendomme og/eller under hensyntagen til ejendommens beliggenhed, alder, anvendelse og vedligeholdelsesstand mv. Som supplement til denne værdiansættelse indhentes der årligt en vurdering fra en ekstern ejendomsmægler på de anvendte forudsætninger (primært de individuelle afkastprocenter) og hvert tredje år en egentlig dagsværdi.

Den lange planlægningsperiode på 25 år for vindmølleinvesteringer forøger i sagens natur usikkerheden om det forventede fremtidige cash flow og dermed om møllernes aktuelle dagsværdi. De væsentligste skøn knytter sig også her til diskonteringsrenten og til særlige elementer med stor betydning for det budgetterede cash flow, herunder især elproduktionen, som er baseret på vindprognoser, "nede dage" uden produktion, udviklingen i el-prisen, udgifter til vedligeholdelse af møllerne samt udgifter til nedtagning af møllerne ved periodens udløb. Diskonteringsrenten er opgjort efter en cost of capital metode og sammensætter sig af en risikofri rente med tillæg af en illikviditets præmie og den forventede inflation. DCF-modellen vedligeholdes af eksterne eksperter og som supplement til deres værdiansættelse, indhentes der årligt en udtalelse fra en anden ekstern ekspert om, hvorvidt den anvendte model og de anvendte forudsætninger er markedskonforme.



# Noter, fortsat

## Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

Værdiansættelsen af de unoterede kapitalandele i private equity fonde og ejendomsfonde mv. er i høj grad baseret på oplysninger fra fondene selv eller fra kapitalforvaltere m. fl., herunder ved rapporteringer, som i mange tilfælde ligger forud for balancedagen. Der er etableret interne procedurer, der skal sikre kvaliteten af de oplysninger, der indgår i dagsværdiansættelsen. Det indebærer bl.a., at der tages højde for tidsmæssige forskydninger i regnskabsdata mellem seneste rapportering og balancedagen, at der indhentes supplerende oplysninger fra udvalgte fonde og forvaltere, at der løbende opsamles intern viden om større transaktioner i de enkelte fonde og at der generelt følges op på kvaliteten af den modtagne rapportering (back test).

Domicilejendommens dagsværdi opgøres efter en afkastmodel, som ligeledes er defineret ved et bilag til regnskabsbekendtgørelsen. I henhold til denne model opgøres dagsværdien ud fra ejendommens budgetterede, normale driftsafkast i form af markedslejen med fradrag af udgifter til drift og vedligeholdelse samt et afkastkrav til den pågældende type ejendom. Den således opgjorte dagsværdi reguleres med eventuelle engangsindtægter eller -udgifter, som ikke indgår i normalafkastet, fx opsatte vedligeholdelsesarbejder. De væsentligste skøn knytter sig til det individuelle afkastkrav samt enkelte elementer i normalafkastet, især fastsættelse af markedslejen og de årlige vedligeholdelsesudgifter.

De anlagte skøn er i sagens natur forbundet med en vis usikkerhed. Nye oplysninger og/eller fremtidige begivenheder kan derfor medføre ændringer til disse skøn og dermed til de opgjorte dagsværdier.

For en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen på dette område henvises til afsnittet om investeringsaktiver.

#### Koncerninterne transaktioner

Transaktioner mellem koncernforbundne virksomheder foretages på et skriftligt grundlag og afregning sker på omkostningsdækkende basis eller på markedsmæssige vilkår.

#### Generelt om principper for indregning og måling

Indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes eller afholdes. Værdireguleringer,

realiserede som urealiserede, indgår dermed som udgangspunkt i årets resultat. Opskrivninger, som følge af omvurdering til dagsværdi af domicilejendomme eller andre materielle anlægsaktiver i selskabet eller i selskabets tilknyttede og associerede virksomheder indregnes dog i anden totalindkomst.

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, og forpligtelsen kan måles pålideligt.

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen. Ved første indregning måles immaterielle og materielle aktiver til kostpris, mens øvrige aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

#### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens valutakurs. Gevinster og tab, som opstår mellem valutakursen på transaktionsdagen og afregningsdagen, indregnes i resultatopgørelsen. Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til valutakursen på balancedagen. Valutareguleringer, der opstår mellem transaktionsdagen og balancedagen, indregnes ligeledes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

## RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

### Indtægter ved forsikringsvirksomhed

#### Præmier f.e.r.

Omfatter præmier og indskud, som er forfaldne i regnskabsåret. Arbejdsmarkedsbidrag fratrækkes i præmieindtægten.

# Noter, fortsat

## Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

#### Investeringsafkast

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

Omfatter selskabets andel af resultatet efter skat i tilknyttede og associerede virksomheder opgjort efter Industriens Pensions regnskabspraksis.

##### **Renteindtægter og udbytter mv.**

Omfatter de i regnskabsåret indtjente renter og modtagne udbytter af finansielle investeringsaktiver og likvide beholdninger inkl. indeksregulering af indeksobligationer og renteindtægter af udlån til tilknyttede og associerede virksomheder.

##### **Kursreguleringer**

Kursreguleringer indeholder såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver, herunder valutakursreguleringer, bortset fra gevinster og tab på tilknyttede og associerede virksomheder.

##### **Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed**

Omfatter omkostninger i forbindelse med handel med værdipapirer, depotgebyrer, honorarer til eksternt forvaltning og omkostninger til egen administration af investeringsaktiver, herunder forvaltningshonorarer fra koncernforbundne virksomheder.

##### **Pensionsafkastskat**

Den beregnede pensionsafkastskat for regnskabsåret udgiftsføres i resultatopgørelsen. Skatten omfatter både skat af det afkast, som tilskrives individuelt til medlemmernes depoter, og skat af det afkast, som tilskrives de kollektive reserver (egenkapital og kollektivt bonuspotentiale m.m.). Skatten beregnes med 15,3 % af afgiftsgrundlaget, som opgøres med udgangspunkt i årets investeringsafkast. Udskudt pensionsafkastskat afsættes ligeledes med 15,3 %.

##### **Udgifter ved forsikringsvirksomhed**

###### **Forsikringsydelser f.e.r.**

Omfatter årets forfaldne ydelser på pensionsordningen.

##### **Ændring i livsforsikringshensættelser**

Omfatter årets ændring i livsforsikringshensættelserne.

##### **Ændring i overskudskapital**

Ændring i overskudskapital omfatter ændringen af overskudskapital (særlige bonushensættelser type B) og anden ansvarlig lånekapital (særligw bonushensættelser type A).

Ændringen indeholder forrentning og nettoopbygning i årets løb, en eventuelt risikoforrentning for året og tidligere år samt en forholdsmæssig andel af resultatet af syge- og ulykkesforsikring samt af markedsrenteordningen mv.

##### **Administrationsomkostninger**

Administrationsomkostninger indeholder alle periodiserede omkostninger vedrørende livsforsikringsdriften, herunder administrationshonorarer fra koncernforbundne virksomheder. Omkostninger, som ikke er direkte henførbare til enten livsforsikring eller syge- og ulykkesforsikring, fordeles på de to områder på baggrund af ressourceforbruget.

Revisionshonorar er oplyst på koncernniveau i årsrapporten for selskabets modervirksomhed, IndustriPension Holding A/S.

##### **Overført investeringsafkast**

Overført investeringsafkast udgør den del af investeringsafkastet, som ikke indgår i det forsikringstekniske resultat.

Overført investeringsafkast omfatter således investeringsafkast vedrørende syge- og ulykkesforsikring samt egenkapitalens investeringsafkast.

##### **Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring f.e.r.**

Resultatet af syge- og ulykkesforsikring er opgjort efter regnskabsreglerne for skadesforsikring. Resultatet er i overensstemmelse hermed specificeret i noterne.

##### **Kontribution og resultat**

Fordelingen af årets realiserede resultat fremgår af aftalegrundlaget med medlemmerne. Industriens Pension er dermed ikke omfattet af Finanstilsynets kontributionsbekendtgørelse, hvorfor medlemmer med forsikringer med

# Noter, fortsat

## Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

ret til bonus ikke er opdelt i kontributionsgrupper.

Det realiserede resultat opgøres og fordeles i henhold til de anmeldte principper for overskudsdeling.

Egenkapital og ansvarlig lånekapital tilskrives afkastet efter skat af de tilknyttede investeringsaktiver, og kan desuden tildeles en risikoforrentning for at stille risikovillig kapital til rådighed.

Overskudskapitalen, som består af særlige bonushensættelser type B, opbygges af det realiserede resultat eller positive delelementer heraf. Andelen svarer til procentfradraget i indbetalinger, indskud og overførsler eksklusiv styktillæg.

Det resterende realiserede resultat vedrørende forsikringer med ret til bonus, herunder afkastet vedrørende afdækningsinstrumenter tilknyttet forsikringer med ret til bonus, tilføres de forsikrede.

#### BALANCEN

##### Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver omfatter udvikling af it-plattform mv., som måles til kostpris med fradrag for akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages lineære afskrivninger over aktivernes forventede brugstid, dog maksimalt 10 år.

##### Materielle anlægsaktiver

###### Driftsmidler

Driftsmidler måles til kostpris med fradrag for akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages lineære afskrivninger over aktivernes forventede brugstid på 5 år.

###### Domicilejendom

Domicilejendomme måles til omvurderet værdi, som er dagsværdien på omvurderingstidspunktet med fradrag for efterfølgende af- og nedskrivninger. Den omvurderede værdi opgøres efter en afkastmodel med udgangspunkt i en markedsleje, ejendomsudgifter og et afkastkrav til den pågældende type ejendomme. Stigninger i den omvurderede værdi indregnes i anden totalindkomst med mindre stigningen modsvarer et fald, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Fald i den omvurderede værdi indregnes i resultatopgørelsen med mindre faldet modsvarer

en stigning, som tidligere er indregnet i anden totalindkomst. Domicilejendomme afskrives lineært over den forventede brugstid på 50 år til den anslåede scrapværdi.

Afskrivningerne beregnes på den omvurderede værdi og indregnes i resultatopgørelsen. Der er ikke indhentet mæglervurdering ved fastsættelsen af dagsværdien på balancedagen.

##### Investeringsaktiver

###### Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Virksomheder, hvori Industriens Pension udøver bestemmende indflydelse, indregnes som tilknyttede virksomheder (se regnskabsnote 11). Virksomheder, hvori Industriens Pension besidder mellem 20 og 50 % af stemmerettighederne og udøver en betydelig indflydelse, indregnes som associerede virksomheder (se regnskabsnote 12). I visse tilfælde indregnes investeringer med ejerandele på over 20 % blandt kapitalandele i balancen. Det er tilfældet, når det konkret er vurderet, at Industriens Pension hverken har bestemmende eller betydelig indflydelse.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende efter indre værdis metode. Efter denne metode indregnes kapitalandelene med den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat og egenkapital opgjort efter Industriens Pensions regnskabspraksis. Det indebærer, at materielle anlægsaktiver (fx vindmøller) og investeringsaktiver (fx investeringsejendomme) i tilknyttede og associerede virksomheder værdiansættes til kostpris i opførelsesfasen og derefter til en omvurderet dagsværdi for materielle anlægsaktiver og til dagsværdi for investeringsaktiver.

Dagsværdien af vindmøller og investeringsejendomme opgøres som nutidsværdien af det forventede fremtidige cashflow i en planlægningsperiode på henholdsvis 25 år og 10 år - beregnet med en individuel fastsat diskonteringsrente.

Stigninger i den omvurderede værdi af materielle anlægsaktiver indregnes i anden totalindkomst, med mindre stigningen modsvarer et fald, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Fald i den omvurderede værdi indreg-

# Noter, fortsat

## Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

nes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en stigning, som tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Stigninger og fald i dagsværdien af investeringsaktiver i tilknyttede og associerede virksomheder indregnes fuldt ud i resultatopgørelsen under indtægter fra de pågældende virksomheder.

#### **Udlån til tilknyttede og associerede virksomheder**

Udlån til tilknyttede og associerede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

#### **Andre finansielle investeringsaktiver**

Børsnoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til dagsværdi, opgjort ved den officielle lukkekurs på balancedagen. For kapitalandele og investeringsforeningsandele, hvor der ikke findes et aktivt marked, anvendes en beregnet kurs. Unoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til en skønnet dagsværdi ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesmetoder, fx ved sammenligning med tilsvarende aktiver, hvor der findes dagsværdier eller ved diskontering af forventede fremtidige cash flows m.m.

Børsnoterede obligationer måles ligeledes til dagsværdi opgjort ved den officielle lukkekurs på balancedagen. For obligationer, hvor der ikke findes et aktivt marked, anvendes en beregnet kurs. Unoterede obligationer måles til en skønnet dagsværdi ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesmetoder, jf. ovenfor. Dagsværdien af udtrukne obligationer måles til nutidsværdi.

Obligationer, der er solgt og købt tilbage på termin (ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger), indgår i beholdningen af obligationer. Dagsværdien heraf ultimo regnskabsåret fremgår af regnskabs note 18 om afgivne sikkerheder.

Børsnoterede og noterede afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdien fastsættes til mid-marked kurser på balancedagen. Positive dagsværdier indregnes i balancen under øvrige finansielle investeringsaktiver, og negative værdier indregnes i balancen under anden gæld. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer. En oversigt over de afledte finansielle instrumenter med tilhørende dagsværdier fremgår af regnskabs note 20.

Oplysninger om kurser mv., der fremkommer efter regnskabsafslutningen, vil alene blive medtaget, såfremt disse er væsentlige for vurderingen af årsregnskabet.

#### **Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter**

Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter indregnes og måles efter samme principper som for investeringsaktiver i øvrigt, jf. ovenfor.

#### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til pålydende værdi. Der foretages fradrag af eventuel nedskrivning til imødegåelse af tab.

#### **Udskudte skatteaktiver**

Udskudt pensionsafkastskat beregnet af et negativt, kollektivt skattegrundlag (pensionsafkastskat på institutniveau) indregnes som et aktiv i balancen til modregning i efterfølgende års positive pensionsafkastskat, i det omfang det er sandsynligt, at modregning kan udnyttes i kommende år. Det udskudte skatteaktiv er primært opstået i forbindelse med udlodningen af kollektive reserver ved overgangen til markedsrente i 2011. Den del af dette skatteaktiv, der ikke er udnyttet ved modregning i positiv pensionsafkastskat i de første 5 kalenderår efter udlodningen, vil blive tilbagebetalt til selskabet fra SKAT, inkl. en forrentning fra 1. januar 2013.

#### **Ansvarlig lånekapital**

Ansvarlig lånekapital omfatter overskudskapital og anden ansvarlig lånekapital, og er risikovillig kapital stillet til rådighed af medlemmerne. Overskudskapital består af særlige bonushensættelser type B, som forrentes som egenkapitalen, mens anden ansvarlig lånekapital består af særlige bonushensættelser type A, som forrentes på markedsvilkår. Den ansvarlige lånekapital indgår i kapitalgrundlaget til dækning af solvenskapitalkravet.

#### **Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter** **Præmiehensættelser**

Vedrører syge- og ulykkesforsikringer, og dækker nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger vedrørende erstatninger og omkostninger til forsikringsbegivenheder, som må forventes at finde sted efter regnskabsårets udløb.

# Noter, fortsat

## Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

#### **Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente**

Livsforsikringshensættelserne til gennemsnitsrente opgøres til markedsværdi på basis af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag. Hensættelser beregnes som nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger til de igangværende forsikringskontrakter, baseret på en diskonteringsrentekurve samt forudsætninger om forsikringsrisici (dødelighed og invaliditet mv.) og omkostninger fastsat ud fra bedste skøn. Som diskonteringsrente anvendes den rentekurve, som er defineret i regnskabsbekendtgørelsen. Industriens Pension anvender EIOPA's rentekurve uden volatilitetstilpasning.

Der er ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne tillagt en risikomargen, som er det beløb, som må forventes at skulle betales til en køber af livsforsikringerne, for at denne vil påtage sig risikoen for, at omkostninger ved at afvikle bestanden afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme.

I hensættelserne indgår et skønnet beløb til dækning af ydelser på forsikringsbegivenheder, som er indtruffet i regnskabsåret, men som ikke var anmeldt ved regnskabsårets udløb.

Livsforsikringshensættelserne opdeles (i noterne) i garanterede ydelser og i individuelle og kollektive bonuspotentialer.

Garanterede ydelser omfatter forpligtelser til at betale de ydelser der er tilknyttet pensionsordningen. Garanterede ydelser beregnes som nutidsværdien af de forventede fremtidige ydelser, samt nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration af forsikringen med fradrag af nutidsværdien af de aftalte fremtidige præmier. Hertil lægges risikomargen.

Individuelle bonuspotentialer omfatter forpligtelsen til at yde bonus og opgøres som forskellen mellem medlemmernes opsparing fratrukket nutidsværdien af de garanterede ydelser. Bonuspotentialer kan ikke være negativt.

Kollektive bonuspotentialer omfatter medlemmernes andel af realiserede resultater, som er hensat kollektivt til fremtidig bonustilskrivning.

#### **Livsforsikringshensættelser til markedsrente**

Livsforsikringshensættelserne til markedsrente opgøres til dagsværdien af de tilhørende aktiver.

Hensættelserne omfatter desuden erstatnings- og bonus-hensættelser til gruppelivsordningen for død, invaliditet og kritisk sygdom.

Erstatningshensættelserne er nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger vedrørende indtrufne forsikringsbegivenheder i gruppelivsordningen samt bonus-hensættelser til ordningen, som er udtryk for opsparet overskud, der skal anvendes til nedsættelse af fremtidige præmier.

#### **Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring**

Omfatter forfaldne endnu ikke udbetalte forsikringsydelse inkl. bonus samt et skøn over forventede udbetalinger vedrørende forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret eller tidligere i syge- og ulykkesordningen.

Erstatningshensættelserne, der afvikles ved løbende udbetalinger, er opgjort til nutidsværdien af de forventede fremtidige udbetalinger inklusive omkostninger ved anvendelse af den rentekurve, som er defineret i regnskabsbekendtgørelsen.

#### **Risikomargen på syge- og ulykkesforsikring**

Risikomargen omfatter det beløb, som må forventes at skulle betales til en køber af syge- og ulykkesforsikringerne for at denne vil påtage sig risikoen for, at omkostninger ved at afvikle bestanden afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme.

#### **Hensættelser til bonus og præmierabatter**

Hensættelser til bonus og præmierabatter er beløb i syge- og ulykkesforsikringen, der hensættes til de forsikrede som følge af et gunstigt resultat i regnskabsåret eller tidligere år.

#### **Udskudte skatteforpligtelser**

Udskudt pensionsafkastskat opgøres ud fra midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser indeholdt i det kollektive skattegrundlag (pensionsafkastgrundlaget på institutniveau).

## Noter, fortsat

### Note

---

#### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

Den udskudte pensionsafkastskat er modregnet i udskudte skatteaktiver vedrørende pensionsafkastskat.

##### Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter gæld i forbindelse med aftale om tilbagekøb af værdipapirer i indgåede repoforretninger. Gælden måles til dagsværdi.

##### Anden gæld

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi indgår under anden gæld. Øvrige gældsforpligtelser under anden

gæld måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til den nominelle værdi.

##### Eventualforpligtelser

Forpligtelser vedrørende tilsagn om investeringer, afgivne garantier og kautioner mv. uden for forsikringsforhold, anføres i en note til årsrapporten (se note18).

##### Nøgletal

Selskabets nøgletal udarbejdes efter reglerne i regnskabsbekendtgørelsen.

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	2016	2015
<b>2</b>	<b>Bruttopræmier</b>		
	Løbende præmier	7.161	6.886
	Indskud inkl. overførsler	1.242	1.265
	<b>Bruttopræmier før afgifter</b>	<b>8.403</b>	<b>8.151</b>
	Arbejdsmarkedsbidrag	-568	-551
	<b>Bruttopræmier i alt</b>	<b>7.835</b>	<b>7.601</b>
	Heraf præmier vedrørende syge- og ulykkesforsikring, jf. note 7	-630	-377
	<b>Bruttopræmier på forsikringskontrakter i alt</b>	<b>7.206</b>	<b>7.224</b>
	<i><b>Præmier fordelt efter tegningsforhold:</b></i>		
	Forsikringer tegnet som led i ansættelsesforhold	7.673	7.468
	Individuelt tegnede forsikrings- og investeringskontrakter	163	133
		<b>7.835</b>	<b>7.601</b>
	<i><b>Præmier vedrørende forsikring:</b></i>		
	Forsikringer med ret til bonus	4	4
	Forsikrings- og investeringskontrakter uden ret til bonus	7.832	7.597
		<b>7.835</b>	<b>7.601</b>
	Medlemmer med overenskomstbaserede ordninger	402.205	399.770
	Medlemmer med gruppelivsforsikring	232.239	232.977
	Medlemmer med individuelt tegnede kontrakter	24.518	23.262
	Alle forsikrings- og investeringskontrakter er oprettet på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler og lignende, hvor forsikringen er en obligatorisk del af ansættelsesforholdet.		
	Alle forsikringer vedrører direkte dansk forretning.		
<b>3</b>	<b>Kursreguleringer</b>		
	Domicilejendom	-2	5
	Udlån til tilknyttede virksomheder	-2	1
	Kapitalandele	2.056	6.539
	Investeringsforeningsandele	551	171
	Obligationer	1.565	20
	Indlån i kreditinstitutter	11	28
	Valutaterminskontrakter	-820	-5.489
	<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>3.359</b>	<b>1.275</b>

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	2016	2015
<b>4</b>	<b>Pensionsafkastskat</b>		
	Pensionsafkastskat til afregning for året	1.632	1.257
	Regulering i udskudt skatteaktiv	53	69
	Regulering af pensionsafkastskat i tidligere år	2	-10
	Pensionsafkastskat vedrørende anden totalindkomst	-	16
	<b>Pensionsafkastskat i alt</b>	<b>1.686</b>	<b>1.332</b>
<b>5</b>	<b>Udbetalte ydelser</b>		
	Løbende pensionsydelse	800	679
	Forsikringssummer ved alder	336	281
	Forsikringssummer ved invaliditet	89	90
	Forsikringssummer ved kritisk sygdom	134	138
	Forsikringssummer ved død	383	331
	Overførsel til andre pensionsordninger	2.729	2.228
	Tilbagekøb (udbetaling af små hvilende konti)	89	91
	Afgiftsberigtigelse af alderssum	-1	16
	Ugaranteret pensionistillæg	-	1
	Sundhedsfremmende omkostninger	4	4
	Overført til andre forsikringsmæssige hensættelser	119	71
	<b>Udbetalte ydelser i alt</b>	<b>4.682</b>	<b>3.931</b>
<b>6</b>	<b>Administrationsomkostninger</b>		
	I resultatposterne administrationsomkostninger, administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed samt resultat af syge- og ulykkesforsikring er der indeholdt følgende personaleudgifter:		
	<b>Personaleudgifter</b>		
	Løn til medarbejdere	119	113
	Pensionsbidrag	15	14
	Andre udgifter til social sikring	2	2
	Lønsumsafgift	18	15
	<b>Personaleudgifter i alt</b>	<b>155</b>	<b>144</b>
	<b>Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i året</b>	<b>162</b>	<b>154</b>
	<b>I personaleudgifter indgår løn og vederlag til:</b>		
	Direktion	4,1	3,9
	Bestyrelse	2,1	2,1
	Ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofil, 7 personer (6 personer i 2015)	12,9	11,8

Der er ikke tilknyttet bonusordninger eller resultatlønaftaler til ansættelserne af hverken direktion eller øvrige ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofil. Der er ikke i 2016 udbetalt nyansættelses- eller fratrædelsesgodtgørelser. Der udbetales ikke ledelsesvederlag til direktionen for bestyrelses- og direktionsposter i koncernens øvrige selskaber.

Løn og vederlag til de enkelte bestyrelsesmedlemmer fremgår af note 23.



## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	2016	2015
<b>7</b>	<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>		
	Løbende præmier	630	377
	Overført fra hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	119	71
	<b>Bruttopræmier i alt</b>	<b>749</b>	<b>448</b>
	Afgivne genforsikringspræmier	0	-1
	Ændring i præmiehensættelser	3	9
	<b>Præmieindtægter for egen regning</b>	<b>751</b>	<b>456</b>
	Udbetalte erstatninger	-483	-453
	Ændring i erstatningshensættelser	-271	-238
	Ændring i risikomargen	5	-1
	<b>Erstatningsudgifter for egen regning</b>	<b>-748</b>	<b>-692</b>
	<b>Bonus og præmierabatter</b>	<b>-97</b>	<b>215</b>
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning</b>	<b>-18</b>	<b>-17</b>
	<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>-112</b>	<b>-38</b>
	Investeringsafkast	152	77
	<b>Investeringsafkast efter forrentning af forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>152</b>	<b>77</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>41</b>	<b>39</b>

Med en erstatningsfrekvens på 0,44 % (0,41 %) er der i 2016 udbetalt 764 (747) erstatninger med et gennemsnitligt erstatningsbeløb på 927 t.kr. (844 t.kr.). Tallene i parentes er de tilsvarende tal for 2015.

Note	Mio. kr.	31.12.2016	31.12.2015
<b>8</b>	<b>Immaterielle aktiver</b>		
	Akkumuleret kostpris 1. januar	33	33
	<b>Akkumuleret kostpris 31. december</b>	<b>33</b>	<b>33</b>
	Akkumulerede afskrivninger 1. januar	30	28
	Årets afskrivninger	2	2
	<b>Akkumulerede afskrivninger 31. december</b>	<b>32</b>	<b>30</b>
	<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>1</b>	<b>3</b>

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2016	31.12.2015
<b>9</b>	<b>Driftsmidler</b>		
	Akkumuleret kostpris 1. januar	1	1
	Årets tilgang	0	0
	Årets afgang	0	0
	<b>Akkumuleret kostpris 31. december</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
	Akkumulerede afskrivninger 1. januar	0	0
	Årets afskrivninger	0	0
	Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	0
	<b>Akkumulerede afskrivninger 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>10</b>	<b>Domicilejendom</b>		
	Omvurderet dagsværdi 1. januar	68	63
	Årets afskrivning	0	0
	Årets værdiregulering	-2	5
	<b>Omvurderet dagsværdi 31. december</b>	<b>66</b>	<b>68</b>
	Afkastprocent anvendt ved værdiansættelsen til dagsværdi	4,75	5,00

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2016	31.12.2015
<b>11</b>	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
	Bogført værdi 1. januar	32.735	33.033
	Indskud/emission i året	2.073	3.508
	Kapitalnedskrivning/indløsning i året	-3.189	-6.576
	Udbytte i året	-1	-
	Andel i årets resultat	3.614	2.873
	Andel af kapitalbevægelser i året	0	-103
	<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>35.232</b>	<b>32.735</b>

### Kapitalandelene fremgår af balancens poster:

Heraf under kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.058	2.972
Heraf under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	31.174	29.762

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder består af:

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Kapitalforeningen Industriens Pension Portfolio	København	100%	3.202	31.525
IP Alternative Investments Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Finans 1 ApS	København	100%	0	4
IP Butendiek Wind K/S	København	100%	96	138
IP Gode Wind II K/S	København	100%	108	1.021
IP Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Ejendomme 2013 P/S	København	100%	202	2.320
IP Infrastruktur Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Infrastruktur P/S	København	100%	5	223

Industriens Pension Portfolio investerer i aktier og obligationer m.m., mens de øvrige tilknyttede virksomheder er beskæftiget med aktiviteter inden for ejendomme, infrastruktur og vindmøller.

## 12 Kapitalandele i associerede virksomheder

Bogført værdi 1. januar	174	155
Indskud/emission i året	114	21
Kapitalnedskrivning/indløsning i året	-121	0
Udlodninger i året	-9	0
Andel i årets resultat	-25	-2
<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>131</b>	<b>174</b>

### Kapitalandelene fremgår af balancens poster:

Heraf under kapitalandele i associerede virksomheder	18	39
Heraf under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	112	135

### Kapitalandele i associerede virksomheder består af:

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
EjendomsSelskabet Norden IV K/S	København	32,4%	54	30
EjendomsSelskabet Norden VIII K/S	København	32,8%	24	273
Axel Torv 2 P/S	København	33,3%	-153	91
Axel Torv 2 Komplementar ApS	København	33,3%	0	0
Gode Wind II Joint FinCo ApS	København	21,0%	2	6

Ejendomselskaberne Norden IV K/S og Norden VIII K/S samt de to selskaber vedrørende Axel Torv har aktiviteter inden for ejendomsområdet, mens Gode Wind II Joint FinCo ApS udøver finansieringsvirksomhed.

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2016	31.12.2015
<b>13</b>	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	31.174	29.762
	Lån til tilknyttede virksomheder	410	342
	Kapitalandele i associerede virksomheder	112	135
	Lån til associerede virksomheder	243	180
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>	<b>31.940</b>	<b>30.419</b>
	Kapitalandele	57.747	51.959
	Investeringsforeningsandele	8.910	7.172
	Obligationer	25.908	28.074
	Andre udlån	32	23
	Indlån i kreditinstitutter	3.281	2.491
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	3.112	2.322
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>	<b>98.990</b>	<b>92.041</b>
	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i alt</b>	<b>130.930</b>	<b>122.460</b>
	Andre tilgodehavender	451	112
	Tilgodehavende renter	284	359
	Gæld til kreditinstitutter og anden gæld	-2.665	-4.995
	Andre balanceposter tilknyttet markedsrenteprodukter	-1.929	-4.525
	<b>Aktiver (netto) tilknyttet markedsrente</b>	<b>129.001</b>	<b>117.935</b>
<b>14</b>	<b>Ansvarlig lånekapital</b>		
	<b>Overskudskapital</b>		
	Særlige bonushensættelser type B 1. januar	3.641	3.630
	Ændring i særlige bonushensættelser type B	50	13
	Andel i anden totalindkomst	-	-1
	<b>Særlige bonushensættelser type B ultimo</b>	<b>3.691</b>	<b>3.641</b>
	<b>Anden ansvarlig lånekapital</b>		
	Særlige bonushensættelser type A 1. januar	378	390
	Ændring i særlige bonushensættelser type A	-12	-12
	<b>Særlige bonushensættelser type A ultimo</b>	<b>367</b>	<b>378</b>
	<b>Ansvarlig lånekapital i alt</b>	<b>4.057</b>	<b>4.019</b>

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2016	31.12.2015	
<b>15</b>	<b>Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente</b>			
	<b>Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente 1. januar</b>	<b>7.462</b>	<b>7.678</b>	
	Kollektivt bonuspotentiale primo	-1.919	-2.026	
	Akkumuleret værdiregulering primo	-1.159	-1.195	
	<b>Retrospektive hensættelser 1. januar</b>	<b>4.383</b>	<b>4.457</b>	
	Bruttopræmier	4	4	
	Rentetilskrivning	293	299	
	Forsikringsydelse	-410	-408	
	Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-3	-5	
	Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	23	-2	
	Overført til/fra livsforsikringshensættelser til markedsrente	28	37	
	Udlodning fra særlig bonushensættelse	0	1	
	<b>Retrospektive hensættelser ultimo</b>	<b>4.317</b>	<b>4.383</b>	
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.276	1.159	
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	1.997	1.919	
	<b>Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente ultimo</b>	<b>7.590</b>	<b>7.462</b>	
	Afkast før skat	8,3%	2,3%	
	Bonusgrad	46%	44%	
	Forrentning af kundemidler efter omkostninger og skat	8,2%	2,3%	
	Risikomargen er indregnet i livsforsikringshensættelserne med	37	41	
	<b>Opdeling af livsforsikringshensættelser på de oprindelige grundlagsrentesatser 31. december 2016</b>			
		<b>1,00%</b>	<b>2,50%</b>	<b>I alt</b>
	Garanterede ydelser	349	5.244	5.593
	Individuelt bonuspotentiale	0	0	0
	Kollektivt bonuspotentiale	1.873	125	1.997
	<b>Livsforsikringshensættelser 31. december 2016</b>	<b>2.222</b>	<b>5.369</b>	<b>7.590</b>
	<b>Opdeling af livsforsikringshensættelser på de oprindelige grundlagsrentesatser ultimo 2015</b>			
		<b>1,00%</b>	<b>2,50%</b>	<b>I alt</b>
	Garanterede ydelser	347	5.194	5.541
	Individuelt bonuspotentiale	1	0	1
	Kollektivt bonuspotentiale	1.799	121	1.919
	<b>Livsforsikringshensættelser 31. december 2015</b>	<b>2.147</b>	<b>5.315</b>	<b>7.462</b>

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2016	31.12.2015	
<b>16</b>	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente</b>			
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente 1. januar</b>	<b>117.935</b>	<b>107.420</b>	
	Heraf hensættelser til gruppeliv 1. januar	-600	-605	
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente 1. januar (ekskl. gruppeliv)</b>	<b>117.335</b>	<b>106.815</b>	
	Bruttopræmier	7.198	7.215	
	Afkast efter pensionsafkastskat	8.121	6.734	
	Forsikringsydelse	-3.760	-3.062	
	Omkostningsstillæg	-186	-65	
	Risikogevinst	0	-1	
	Udlodning fra særlig bonushensættelse	202	173	
	Overført til/fra livsforsikringshensættelser	-28	-37	
	Overført til syge- og ulykkesforsikring	-116	-68	
	Overført til gruppeordning	-431	-370	
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente ultimo (ekskl. gruppeliv)</b>	<b>128.335</b>	<b>117.335</b>	
	Hensættelser til gruppeliv ultimo	665	600	
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente ultimo</b>	<b>129.001</b>	<b>117.935</b>	
	Forrentning af kundemidler efter omkostninger og før skat	7,8%	6,7%	
	Risikomargen er indregnet i livsforsikringshensættelserne med	35	30	
	Opsparing i markedsrenten er placeret i et obligatorisk livscyklusprodukt.			
	<b>Afkast og risiko i 2016:</b>			
	<b>År til pension</b>	<b>Andel af hensættelser</b>	<b>Afkast</b>	<b>Risiko</b>
	30 år (alder 35 år)	1,3%	9,6%	3,75
	15 år (alder 50 år)	4,0%	8,9%	3,75
	5 år (alder 60 år)	2,8%	7,5%	3,50
	5 år efter pension (alder 70 år)	0,4%	6,1%	3,25
	<b>Afkast og risiko i 2015:</b>			
	<b>År til pension</b>	<b>Andel af hensættelser</b>	<b>Afkast</b>	<b>Risiko</b>
	30 år (alder 35 år)	1,4%	8,8%	3,75
	15 år (alder 50 år)	3,9%	7,8%	3,75
	5 år (alder 60 år)	2,7%	6,0%	3,75
	5 år efter pension (alder 70 år)	0,3%	4,2%	3,50
<b>17</b>	<b>Anden gæld</b>			
	Negativ markedsværdi på afledte finansielle instrumenter	3.137	1.958	
	Gæld vedrørende uafviklede handler	401	18	
	Anden gæld	73	37	
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>3.612</b>	<b>2.012</b>	

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2016	31.12.2015
<b>18</b>	<b>Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser</b>		
	Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser er der registreret aktiver til bogført værdi:		
	Kapitalandele	46.071	56.933
	Investeringsforeningsandele	39.736	37.508
	Obligationer	53.830	37.595
	Indlån i kreditinstitutter	4.678	4.260
	<b>Registrerede aktiver i alt</b>	<b>144.314</b>	<b>136.296</b>
	Obligationer stillet til sikkerhed for lån efter standard repokontrakter	0	6.273
	Obligationer afgivet til sikkerhed for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	875	30
	Obligationer modtaget til sikkerhed for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	1.728	1.355
	Indgåede leasingforpligtelser	1	1
	Tilsagn om investering i ejendomme, infrastruktur og noterede kapitalandele m.m. inkl. kaution for tilsagn i tilknyttede virksomheder	17.172	15.011

Selskabet indgår i fælles momsregistrering med en række tilknyttede virksomheder. Der er solidarisk hæftelse for moms og lønsumsafgift omfattet af fællesregistreringen.

SKAT har stillet spørgsmål til selskabets afgiftsmæssige behandling i forbindelse med konvertering af alderspensioner. Hvis SKAT får medhold i deres fortolkning, vil det betyde en yderligere afgiftsbetaling for perioden 2010-2014 på maksimalt 22 mio. kr.

### 19 Nærtstående parter

Industriens Pensionsforsikring A/S ejes fuldt ud af moderselskabet IndustriPension Holding A/S, som tillige ejer selskabet Industriens Pension Service A/S. De to selskaber er således nærtstående til Industriens Pensionsforsikring A/S. Det samme gælder tilknyttede og associerede virksomheder, jf. note 11 og 12, samt medlemmerne af selskabets bestyrelse og direktion.

Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på omkostningsdækkende basis eller markedsbaserede vilkår. Selskabet har i 2016 haft følgende transaktioner og mellemværender med nærtstående parter:

- Levering af administrationsydelser til moderselskabet IndustriPension Holding A/S, søsterselskabet Industriens Pension Service A/S og 100 % ejede dattervirksomheder. Til dattervirksomhederne leveres desuden ydelser i form af investeringsforvaltning (asset management). Honoraret for de nævnte ydelser fastsættes på omkostningsdækkende basis.
- Ydelse af lån (ca. 89 mio. EUR) og garantistillelse for tilsvarende låneramme til dattervirksomheden IP Finans 1 ApS i forbindelse med finansieringen af havvindmølleparken Butendiek Wind. Renter og garantiprovision er fastsat på markedsbaserede vilkår.

Der har ikke været transaktioner med selskabets bestyrelse og direktion udover de lønninger og vederlag, som fremgår af note 6.

## Noter, fortsat

Note	2012	2013	2014	2015	2016
<b>20 Femårsoversigt med hoved- og nøgletal</b>					
<b>Hovedtal livsforsikring (mio. kr.)</b>					
Præmier	6.624	6.528	6.737	7.224	7.206
Forsikringsydelse *	1.638	4.708	5.280	3.931	4.682
Investeringsafkast	12.176	7.006	12.329	8.642	11.033
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	136	128	113	37	113
Resultat af afgiven forretning	-1	0	-1	-1	-
Forsikringsteknisk resultat	45	2	-15	-19	-18
Forsikringsteknisk resultat af SUL	25	30	30	39	41
Årets resultat	357	29	204	119	204
Anden totalindkomst	-	-	2	-2	-
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter *	101.692	109.565	121.195	131.532	143.297
Egenkapital	4.237	4.266	4.472	4.590	4.794
Aktiver	123.023	128.461	142.286	149.685	157.366
<b>Nøgletal livsforsikring</b>					
Afkast før pensionsafkastskat, gennemsnitsrente	15,9%	-1,0%	15,0%	2,3%	8,3%
Afkast før pensionsafkastskat, markedsrente	13,0%	7,8%	10,4%	7,3%	8,1%
Risiko på afkast relateret til markedsrente *	-	-	3,50	3,75	3,75
Omkostningsprocent af hensættelser	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%
Omkostninger pr. forsikret	311 kr	288 kr	261 kr	84 kr	250 kr
Egenkapitalforrentning efter skat	8,8%	0,7%	4,7%	2,6%	4,3%
Forrentning af overskudskapital efter skat *	-	-	-	2,6%	4,3%
Solvensdækning **	615%	652%	601%	610%	342%
<b>Hovedtal syge- og ulykkesforsikring (mio. kr.)</b>					
Bruttopræmieindtægter	730	787	606	448	749
Bruttoerstatningsudgifter *	828	482	572	692	748
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	19	19	17	17	18
Resultat af afgiven forretning	-1	-1	-1	-1	-
Forsikringsteknisk resultat	77	54	-270	-38	-112
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente *	-51	-24	300	77	152
Afløbsresultat	114	600	105	402	357
Forsikringsmæssige hensættelser i alt	5.023	5.292	6.096	6.135	6.705
<b>Nøgletal syge- og ulykkesforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent ***	88,0%	88,7%	173,8%	104,3%	114,8%
Bruttoomkostningsprocent	3,0%	3,5%	5,3%	2,6%	2,8%
Combined ratio	91,2%	92,3%	179,3%	107,1%	117,5%
Operation ratio	81,9%	82,4%	154,1%	107,1%	117,5%
Relativt afløbsresultat	2,7%	12,5%	2,2%	7,5%	6,3%

Nye regnskabsregler fra 1. januar 2016 har ændret på praksis for især opgørelse og præsentation af hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter. Sammenligningstallene for 2015 er tilpasset den nye praksis, mens det ikke er praktisk muligt at tilpasse regnskabet for de forudgående år i femårsoversigten. For de med \* mærkede regnskabsposter er det derfor ikke umiddelbart muligt at sammenligne oplysningerne for 2016 og 2015 med de foregående år.

\*\* Nøgletallet solvensdækning er undtaget fra kravet om revision, jf. også den uafhængige revisors erklæringer side 15.

\*\*\* Den høje værdi af nøgletallet bruttoerstatningsprocent (erstatninger i % af præmier) i 2014-2016 skyldes at præmierne i denne periode er nedsat med bonus og præmierabatter optjent i tidligere år.



## Noter, fortsat

### Note

#### 21 Aktiver og disses afkast

##### *Aktiver tilknyttet gennemsnitsrente*

Mio. kr.	Markedsværdi		Afkast før skat
	Primo	Ultimo	
<b>1. Grunde og bygninger, der er direkte ejet</b>	<b>341</b>	<b>410</b>	<b>5,9%</b>
2.1 Noterede kapitalandele	674	921	9,1%
2.2 Unoterede kapitalandele	430	920	10,2%
<b>2. Kapitalandele i alt</b>	<b>1.104</b>	<b>1.842</b>	<b>9,6%</b>
3.1 Stats- og realkreditobligationer	3.790	2.737	2,6%
3.2 Indeksobligationer	1.372	620	4,1%
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obl.	1.385	1.155	7,8%
3.4 Udlån m.v.	140	137	5,4%
<b>3. Obligationer og udlån i alt</b>	<b>6.688</b>	<b>4.649</b>	<b>4,2%</b>
<b>4. Dattervirksomheder</b>	<b>17</b>	<b>175</b>	<b>27,3%</b>
<b>5. Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>367</b>	<b>76</b>	<b>-</b>
<b>6. Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-11</b>	<b>439</b>	<b>-</b>

##### *Aktiver tilknyttet markedsrente*

Mio. kr.	Markedsværdi		Afkast før skat
	Primo	Ultimo	
<b>1. Grunde og bygninger, der er direkte ejet</b>	<b>4.906</b>	<b>6.254</b>	<b>5,1%</b>
2.1 Noterede kapitalandele	40.939	39.189	8,3%
2.2 Unoterede kapitalandele	23.727	27.401	10,3%
<b>2. Kapitalandele i alt</b>	<b>64.666</b>	<b>66.589</b>	<b>9,1%</b>
3.1 Stats- og realkreditobligationer	15.320	13.572	3,2%
3.2 Indeksobligationer	5.334	2.968	4,1%
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obl	28.933	34.253	12,5%
3.4 Udlån m.v.	545	656	6,5%
<b>3. Obligationer og udlån i alt</b>	<b>50.133</b>	<b>51.449</b>	<b>9,2%</b>
<b>4. Dattervirksomheder</b>	<b>1.025</b>	<b>837</b>	<b>13,9%</b>
<b>5. Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>63</b>	<b>3.134</b>	<b>-</b>
<b>6. Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>666</b>	<b>737</b>	<b>-</b>

## Noter, fortsat

### Note

#### 22 Afledte finansielle instrumenter (mio. kr.)

	Hovedstol	Positiv værdi	Negativ værdi
Rentekontrakter, swaps			
Løbetid 0-10 år	-17.379	1.817	-1.173
Løbetid 10-20 år	-3.487	2.080	-235
Løbetid >20 år	-433	425	-43
I alt	-21.299	4.322	-1.452
Futures (aktier og obligationer)			
Løbetid 0-10 år	8.222	79	-109
I alt	8.222	79	-109
Valutaterminskontrakter	-66.605	158	-1.576
<b>Saldo 31. december 2016</b>	<b>-79.682</b>	<b>4.558</b>	<b>-3.137</b>

Alle rentekontrakter er indgået i danske kroner og euro. Valutaterminskontrakter har alle en løbetid på under et år. Positive dagsværdier indgår i andre finansielle investeringsaktiver og negative dagsværdier indgår i passiverne under anden gæld. Nettoværdien af repoforretninger indregnes i forpligtelser vedrørende salgs- og tilbagekøbsforretninger under gæld til kreditinstitutter.

#### 23 Bestyrelsens vederlag

Formand og næstformand modtog et årligt honorar på 228.936 kr. i 2016. Honoraret dækker også deltagelse i udvalg i Industriens Pensionsforsikring A/S. Øvrige medlemmer af bestyrelsen modtog i 2016 et honorar på 114.468 kr. Øvrige medlemmer af bestyrelsen, som også er medlem af investerings- eller revisionsudvalget modtog desuden et honorar på 62.438 kr. i 2016, mens formanden for revisionsudvalget modtog et honorar på 83.250 kr.

Mads Andersen, formand	228.936 kr.	Jukka Pertola	114.468 kr.
Kim Graugaard, næstformand	228.936 kr.	Rasmus Sejerup Rasmussen	114.468 kr.
Lars Andersen	260.156 kr.	Bo Stærmose	114.468 kr.
Erik Bredholt	114.468 kr.	Berit Vinther	176.906 kr.
Claus Jensen	114.468 kr.	Ole Wehlast	114.468 kr.
Heidi Jensen	114.468 kr.	<b>Ændringer i 2016:</b>	
Nina Movin	176.906 kr.	Bjarne Graven Larsen, til 31/1	14.742 kr.
Lars Ingemann Nielsen	114.468 kr.	Chresten Dengsøe, fra 9/3	95.390 kr.

## Noter, fortsat

### Note

#### 24 Risikostyring og følsomhedsoplysninger

Industriens Pensions bestyrelse fastlægger, gennem udarbejdelse af politikker og retningslinjer, det overordnede niveau for selskabets risikotagning og rammerne for den løbende risikostyring.

Den daglige ledelse overvåger løbende risici og sikrer, at de udstukne rammer overholdes. Bestyrelsen modtager løbende rapportering på overholdelsen af de enkelte rammer.

##### Industriens Pensions holdning til risici

Industriens Pensions holdning til risici er at anerkende, at de resultater, der ønskes, genereres ved en kontrolleret risikovillighed, og at risici derfor bør styres og kontrolleres og ikke nødvendigvis elimineres.

Alle potentielle risici vurderes løbende, og i de tilfælde hvor risikoen overstiger det acceptable, gennemføres der tiltag for at nedbringe risikoen til et lavere og dermed acceptabelt niveau. Disse tiltag implementeres i politikker, retningslinjer og interne foretningsgange samt ved etablering eller forøgelse af interne kontroller.

Industriens Pension ønsker at fremme en risiko-bevidsthed hos selskabets medarbejdere, og den overordnede holdning til risici er derfor indarbejdet i den daglige ledelse af selskabets risikoaktiviteter.

##### Risikoidentifikation og vurdering

Det centrale i Industriens Pensions risikostyring er at sikre, at alle betydelige risici, der følger af den aktuelle forretningsmodel og aktiviteter i øvrigt, identificeres, kvantificeres, vurderes, styres og rapporteres.

Ved vurderingen af de enkelte risici tages der hensyn til både medlemmernes forhold samt til størrelsen af den basiskapital, der skal dække det aktuelle kapitalkrav.

Hovedparten af selskabets medlemmer har et markedsrenteprodukt, hvor den enkelte selv bærer hovedparten af de risici, som eksisterer. For disse medlemmer er det en central opgave i risikovurde-

ringen at sikre, at det enkelte medlem ikke pålægges en uhensigtsmæssig risiko. Dette er, blandt andre tiltag, gennemført ved at indføre et livscyklusprodukt, hvor risikoen afhænger af det enkelte medlems investeringshorisont, bestemt ud fra medlemmets alder.

Bestyrelsen godkender årligt en samlet udarbejdet risikovurdering, som efterfølgende indsendes til Finanstilsynet og kommunikerer til alle relevante medarbejdere i Industriens Pension.

##### Den praktiske risikostyring

I overensstemmelse med ledelsesbekendtgørelsen er der etableret de krævede funktioner, aktuar-, compliance- og risikostyringsfunktion samt den interne audit funktion, og der er udpeget ansvarlige for de enkelte funktioner.

Risikostyringsfunktionen planlægger risikoarbejdet og udarbejder løbende rapportering på risikoområdet. Det er essentielt for Industriens Pension, at det praktiske arbejde med at gennemføre styringen af de enkelte risici er forankret hos de ansvarlige i de enkelte afdelinger. De enkelte afdelingschefer har således et ansvar for løbende at identificere nye risici samt sikre, at disse også afdækkes med passende kontroller. Fejl og andre uhensigtsmæssige hændelser opsamles og vurderes. Disse vurderinger indgår i arbejdet med risici og kontroller. Risikostyringsfunktionen følger løbende op på identificerede risici, implementerede kontroller og de observerede fejlhændelser.

##### Industriens Pensions væsentligste risici

De aktuelle risici kan opdeles i markedsrisici, forsikringsmæssige risici samt operationelle risici.

##### Markedsrisici

Markedsrisici omfatter de risici, der er på investeringsaktiverne både i forhold til tab på aktier, renter, valuta og ejendomme. Herudover indgår risikoen for tab som følge af kredit- og modpartsrisici samt koncentrationsrisici.

## Noter, fortsat

### Note

#### 24 Risikostyring og følsomhedsoplysninger, fortsat

Rammerne for risikoniveauet fastlægges af bestyrelsen i politikker og retningslinjer, der på detaljeret vis regulerer investeringerne.

For medlemmer, der stadig har en pensionsordning med gennemsnitsrente, er de væsentligste finansielle risici knyttet til spillet mellem investeringsaktiverne og de aktuelle forsikringsforpligtelser.

Risikoen består i, hvorvidt afkastet af investeringsaktiverne er tilstrækkeligt til at dække de forpligtelser, der eksisterer på forsikringskontrakterne. Den væsentligste risiko er her ændringer i renten. Denne renterisiko på forpligtelserne elimineres ved afdækning med rentederivater.

Tilsvarende er der knyttet en væsentlig renterisiko til opgørelsen af hensættelserne i syge- og ulykkesforsikring, hvor udsving i renten vil påvirke det regnskabsmæssige resultat. Denne renterisiko elimineres ligeledes ved anvendelse af rentederivater.

Risikoen for ændringer i valutakurser begrænses ved anvendelse af derivater.

Modpartsrisikoen begrænses generelt ved at anvende princippet om "delivery versus payment" i forbindelse med handel med værdipapirer og ved at kræve sikkerhedsstillelse for positive dagsværdier over et vist niveau på de forskellige derivater, der anvendes.

##### Forsikringsmæssige risici

De forsikringsmæssige risici omfatter risikoen for tab som følge af udviklingen i dødelighed, levetid, tab af erhvervsevne samt kritisk sygdom.

##### Operationelle og strategiske risici

De operationelle risici omfatter risikoen for tab, der kan henføres til interne fejl i it-systemer, fejlagtige procedurer, ufuldstændige interne kontroller, bedrageri mv.

Disse risici reduceres ved løbende overvågning af fejl samt etablering af passende kontroller mv.

De strategiske risici omfatter blandt andet omdømmerisici og andre risici, der er relateret til eksterne begivenheder og faktorer.

De væsentligste operationelle risici er knyttet til selskabets it-anvendelse.

##### Solvenskapitalkrav

Industriens Pension skal som forsikringsselskab løbende opføre et solvenskapitalkrav. Størrelsen af kapitalkravet afhænger af den aktuelle risikoprofil.

Bestyrelsen godkender på overordnet niveau de metoder, der anvendes ved opgørelsen af solvenskapitalkravet. Kravet opgøres i overensstemmelse med den standardmodel, de parametre og de stød, der er fastlagt i Finanstilsynets bekendtgørelse om opgørelse af solvenskapitalkravet.

Det aktuelle solvenskapitalkrav ultimo 2016 fremgår af ledelsesberetningens side 1.

Den kapital selskabet har til rådighed til dækning af kapitalkravet, udgør pr. samme dato i alt 7.238 mio. kr. Industriens Pensionsforsikring er således særdeles velkonsolideret.

Egenkapitalens og basiskapitalens påvirkning som følge af en række hændelser fremgår af nedenstående følsomhedsoplysninger.

##### Følsomhedsoplysninger (mio. kr.)

Hændelse	Påvirkning af egenkapital
Rentestigning på 0,7 %-point	-105
Rentefald på 0,7 %-point	119
Aktiekursfald på 12%	-140
Ejendomsprisfald på 8%	-18
Valutakursrisiko (VaR 99,5%)	-38
Tab på modparter på 8%	-25

# Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv

## DIREKTION

---

### **Laila Mortensen** (f. 1965)

Administrerende direktør for IndustriPension Holding A/S og det 100 % ejede datterselskab  
Industriens Pensionsforsikring A/S

#### **Koncerninterne hverv:**

Industriens Pension Service A/S

Ordførende direktør

*Herudover sidder Laila Mortensen i bestyrelsen for 13  
100 % ejede dattervirksomheder.*

#### **Andre hverv:**

Forsikring & Pension

Bestyrelsesmedlem

Spar Nord Bank A/S

Bestyrelsesmedlem

Danmarks Statistik

Styrelsesmedlem

Ovenstående hverv er godkendt af bestyrelsen jf. FIL § 80 stk. 1.

## BESTYRELSE

---

### **Mads Andersen, formand** (f. 1969)

Gruppeformand for Industrigruppen 3F og næstformand for CO-industri.  
Tiltrådt 21. april 2010. Udpeget af forbundene i CO-Industri.

#### **Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S

Bestyrelsesformand

Industriens Pension Service A/S

Bestyrelsesformand

Investerings- og etikudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Formand

#### **Andre hverv:**

Industriens Kompetenceudviklingsfond

Bestyrelsesmedlem

Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond

Bestyrelsesmedlem

Laugesens Have, kursuscenter A/S

Bestyrelsesmedlem

Landsorganisationen i Danmark

Medlem af hovedbestyrelsen

Nordsøenheden S.O.V.

Bestyrelsesmedlem

3F's hovedbestyrelse

Medlem

---

**BESTYRELSE**


---

**Kim Graugaard, næstformand** (f. 1961)

Viceadministrerende direktør i DI.  
Tiltrådt 28. april 2005. Udpeget af DI.

**Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S	Bestyrelsesnæstformand
Industriens Pension Service A/S	Bestyrelsesnæstformand
Investerings- og etikudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S	Medlem

**Andre hverv:**

ATP	Bestyrelsesmedlem og repræsentantskabsmedlem
DA	Bestyrelsesmedlem
Industriens Kompetenceudviklingsfond	Bestyrelsesmedlem
Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond	Bestyrelsesmedlem
TekSam	Bestyrelsesformand

---

**Lars Andersen** (f. 1958)

Direktør i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd.  
Tiltrådt 28. april 2005. Udpeget af forbundene i CO-industri

**Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Investeringsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S	Medlem
Revisionsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S	Formand

**Andre hverv:**

Arbejdernes Landsbank A/S	Bestyrelsesmedlem og formand for revisions- og risikoudvalg
IFU/IØ-fondene	Bestyrelsesnæstformand

---

**Erik Bredholt** (f. 1966)

Direktør i Livlande Holding A/S.  
Tiltrådt 30. november 2009. Udpeget af arbejdsgiversiden i de fusionerede pensionskasser PNN PENSION og PHI pension.

**Andre hverv:**

Danish Crown A/S	Bestyrelsesformand
DI's hovedbestyrelse	Medlem
Friland A/S	Bestyrelsesmedlem
Landbrug & Fødevarer	Bestyrelsesmedlem
Leverandørselskabet Danish Crown Amba	Bestyrelsesformand
Livlande Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Plumrose Inc. (USA)	Bestyrelsesmedlem
Slagteriernes Arbejdsgiverforening	Bestyrelsesmedlem
Sokolow S.A. (Polen)	Bestyrelsesmedlem
Tulip Ltd. (UK)	Bestyrelsesmedlem

---

---

**BESTYRELSE**


---

**Chresten Dingsøe** (f. 1961)

Adm. direktør i Lægernes Pension og Lægernes Bank.  
Tiltrådt 9. marts 2016. Udpeget af DI.

**Andre hverv:**

Lægernes Pension og Lægernes Bank

Bestyrelsesformand / direktør  
for en række datterselskaber

Copenhagen Infrastructure Partners II

Medlem af

Forsikring og Pension

investeringskomité  
Bestyrelsesmedlem

---

**Claus Jensen** (f. 1964)

Forbundsformand i Dansk Metal og formand i CO-industri.  
Tiltrådt 25. april 2013. Udpeget af forbundene i CO-industri.

**Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

Industriens Pension Service A/S

Bestyrelsesmedlem

**Andre hverv:**

Arbejderbevægelsens Erhvervsråd

Bestyrelses- og rådsmedlem

Arbejderbevægelsens Kooperative Finansieringsfond

Bestyrelsesmedlem

Arbejdernes Landsbank A/S

Bestyrelsesmedlem

A/S A-Pressen

Bestyrelsesmedlem

A/S Femern Landanlæg

Bestyrelsesmedlem

A/S Øresund

Bestyrelsesmedlem

ATP

Repræsentantskabsmedlem

Det økonomiske Råd

Medlem

Femern A/S

Bestyrelsesmedlem

Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond

Bestyrelsesnæstformand

Industriens Kompetenceudviklingsfond

Bestyrelsesformand

InnovationsFonden

Bestyrelsesmedlem

Interforcekomiteen

Bestyrelsesmedlem

Landsorganisationen i Danmark

Medlem af daglig ledelse og  
hovedbestyrelse

Sund & Bælt Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

Ulandssekretariatet

Bestyrelsesmedlem

A/S Storebælt

Bestyrelsesmedlem

---

**Heidi Jensen** (f. 1973)

Tillidsrepræsentant i Struers A/S.

Tiltrådt 28. april 2011. Udpeget af forbundene i CO-industri.

**Andre hverv:**

3F Storkøbenhavn

Bestyrelsesmedlem

---

**BESTYRELSE**

---

**Nina Movin** (f. 1959)

Adm. direktør Otto Mønstedts Fond og Otto Mønsted A/S.  
Tiltrådt 25. april 2013. Udpeget af forbundene i CO-industri.

**Koncerninterne hverv:**

Investeringsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S Medlem

**Andre hverv:**

GateHouse A/S Bestyrelsesmedlem

---

**Lars Ingemann Nielsen** (f. 1961)

Økonomidirektør i PBU Pædagogernes Pensionskasse.  
Tiltrådt 26. juni 2015. Udpeget af DI.

**Koncerninterne hverv:**

Revisionsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S Medlem

**Andre hverv:**

Flintholm Have P/S Bestyrelsesmedlem  
PBU Bolig A/S Bestyrelsesmedlem  
CBS, PerCent Ekstern lektor

---

**Jukka Pertola** (f. 1960)

Adm. direktør i Siemens A/S.  
Tiltrådt 22. februar 2012. Udpeget af DI.

**Andre hverv:**

Akademiet for de Tekniske Videnskaber Medlem af Præsidium  
Baltic Development Forum Bestyrelsesmedlem  
COWI A/S Bestyrelsesmedlem  
DI's hovedbestyrelse Medlem  
GS Sweden AB Bestyrelsesformand  
GomSpace ApS Bestyrelsesformand  
Industriens Arbejdsgivere i København Bestyrelsesmedlem  
LEO Pharma A/S Bestyrelsesformand  
Siemens A/S Bestyrelsesmedlem  
Siemens Wind Power A/S Bestyrelsesformand

---

**Rasmus Sejerup Rasmussen** (f. 1974)

Tillidsrepræsentant i Babcock & Wilcox Vølund A/S  
Tiltrådt 25. april 2013. Udpeget af forbundene i CO-industri

**Andre hverv:**

Babcock & Wilcox Vølund A/S Bestyrelsesmedlem  
Metal Vest Bestyrelsesmedlem

---



**BESTYRELSE****Bo Stærmose** (f. 1948)

Bestyrelsesformand

Tiltrådt 27. februar 2006. Udpeget af DI

**Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

**Andre hverv:**

Artha Transport A/S

Bestyrelsesmedlem

Cargo Air A/S

Bestyrelsesmedlem

Corps Consulaire

Bestyrelsesmedlem

Fionia Fond

Bestyrelsesformand

Juliana Holding A/S

Bestyrelsesformand

Juliana A/S

Bestyrelsesformand

Juliana Ejendomme A/S

Bestyrelsesformand

Otto Mønstedts Fond

Bestyrelsesmedlem

Otto Mønsted A/S

Bestyrelsesmedlem

Syddansk EU-kontor

Bestyrelsesmedlem

Syddansk Vækstforum

Medlem

Umove A/S

Bestyrelsesmedlem

**Berit Vinther** (f. 1961)

Direktør i DI

Tiltrådt 22. april 2009. Udpeget af DI

**Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

Industriens Pension Service A/S

Bestyrelsesmedlem

Revisionsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

**Andre hverv:**

ATP

Repræsentantskabsmedlem

Foreningen Pension for Funktionærer

Bestyrelsesmedlem

Industriens Kompetenceudviklingsfond

Bestyrelsesnæstformand

Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond

Bestyrelsesformand

Karl Pedersens og hustrus Industrifond

Bestyrelsesformand

PFA's kunderåd

Medlem

**Ole Wehlast** (f. 1959)

Forbundsformand i Fødevarerforbundet NNF

Tiltrådt 30. november 2009. Udpeget af arbejdstagersiden i de fusionerede pensionskasser PNN PENSION og PHI pension.

**Andre hverv:**

AOF Danmark

Bestyrelsesformand

ATP

Repræsentantskabsmedlem

ALKA

Bestyrelsesmedlem

Arbejderbevægelsens Erhvervsråd

Bestyrelsesmedlem

Arbejdernes Landsbank A/S

Bestyrelsesmedlem

Dansk Folkeferie Fonden

Bestyrelsesmedlem

Københavns Bagerafdeling's Fond

Bestyrelsesmedlem

Landsorganisationen i Danmark

Medlem af daglig ledelse og hovedbestyrelse

Ulandssekretariatet

Bestyrelsesmedlem