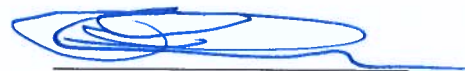


Vedtaget på generalforsamling
den 10. april 2019.
Som dirigent:



Claus Jensen

Årsrapport

2018

Indholdsfortegnelse

Hovedtal og regnskabsresume	1
Medlemmer og pensionsordning	3
Investeringsvirksomhed	6
Risiko og solvens	9
Samfundsansvar	11
Ejerforhold, ledelse og aflønningspolitik	14
Forventninger til 2019	16
Ledelsespåtegning	17
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	18
Resultat- og totalindkomstopgørelse	22
Balance, aktiver	23
Balance, passiver	24
Egenkapitalopgørelse og kapitalgrundlag	25
Noter	26
Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv	47

Hovedtal og regnskabsresume

Tabel 1 Hovedtal

mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
Resultatposter					
Præmier	6.737	7.223	7.206	8.046	8.429
Investeringsafkast	12.432	8.539	11.033	12.161	-1.699
Pensionsafkastskat	-1.878	-1.316	-1.686	-1.683	329
Forsikringsydelse	-5.280	-3.931	-4.682	-4.657	-5.321
Ændringer i forsikringshensættelser og overskudskapital	-11.036	-10.296	-11.232	-13.182	-1.345
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-113	-37	-113	-124	-124
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	30	39	41	40	47
Øvrige poster	-686	-103	-362	-213	-205
Årets totalindkomst	206	118	204	388	111
Aktiver					
Investeringsaktiver	23.780	23.346	22.588	23.319	23.774
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	114.952	122.460	130.930	141.743	145.593
Andre aktiver	3.554	3.879	3.848	5.078	2.647
Aktiver i alt	142.286	149.685	157.366	170.140	172.013
Passiver					
Egenkapital	4.472	4.590	4.794	5.182	5.293
Ansvarlig lånekapital (særlige bonushensættelser)	4.020	4.019	4.057	4.111	4.019
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	121.195	131.532	143.297	156.748	158.596
Andre passiver	12.598	9.544	5.217	4.099	4.105
Passiver i alt	142.286	149.685	157.366	170.140	172.013
Anerkendt kapitalgrundlag (basiskapital 2014-2015)	8.487	8.606	8.851	9.293	9.312
Solvenskapitalkrav	1.413	1.410	2.116	2.459	2.709
Nøgletal					
Samlet afkast før pensionsafkastskat	11,0%	6,7%	8,2%	8,2%	-1,0%
Omkostninger pr. medlem	261 kr.	84 kr.	250 kr.	278 kr.	272 kr.
Solvensdækning *	601%	610%	418%	378%	344%
Antal medlemmer ultimo	396.403	399.770	402.205	406.514	410.801

* Anerkendt kapitalgrundlag i % af solvenskapitalkrav

Resultatopgørelsen

Præmieindtægterne – eksklusiv præmier til syge- og ulykkesforsikringen og efter indeholdelse af afkast og arbejdsmarkedsbidrag – udgjorde 8,4 mia. kr. i 2018. Det er en stigning på 4,8 % i forhold til sidste år.

Antallet af erhvervsaktive medlemmer, der indbetaler pensionsbidrag via deres arbejdsgiver, er steget med ca. 3.400 i 2018, og set over de seneste 5 år er stigningen på knap 12.000, svarende til ca. 8 %.

2018 endte med kraftige kursfald på de finansielle

markeder, som resulterede i negative afkast på hovedparten af de globale børsnoterede markeder. Konsekvensen heraf var, at investeringsafkastet for første gang i 16 år blev negativt. Især investeringerne i noterede aktier samt i kredit- og emerging markets obligationer trak afkastet ned, mens investeringer i primært unoterede aktier, ejendomme og infrastruktur gav pæne, positive investeringsafkast.

Det samlede investeringsafkast endte på -1,7 mia. kr. efter omkostninger mod 12,1 mia. kr. i 2017. Det

svarer til en samlet forrentning af investeringsaktiverne på -1,0 % i 2018 (8,2 % i 2017). Før omkostninger udgjorde afkastet -0,3 %. Set over de seneste 10 år har det gennemsnitlige afkast efter omkostninger udgjort 8,9 % p.a.

I konsekvens af det negative investeringsafkast i 2018 er årets pensionsafkastskat positiv og indtægtsført i resultatopgørelsen med 329 mio. kr. Der er således tale om et tilgodehavende (skatteaktiv), som kan modregnes i fremtidige skattebetalinger.

Forsikringsydelseerne udgjorde 5,3 mia. kr. og lå dermed 14,3 % over ydelserne i 2017, hvor forsikringsydelseerne var på 4,7 mia. kr. De højere forsikringsydelser skyldes primært en stigning i alderspensioner og overførsler til andre pensionsinstitutter i forbindelse med jobskifte.

Administrationsomkostningerne ved livsforsikringsvirksomheden lå med 124 mio. kr. på niveau med 2017. Dermed udgør omkostningerne pr. medlem 272 kr. (278 kr. i 2017). Hertil kommer omkostninger vedrørende syge- og ulykkesforsikring på 46 kr. pr. medlem (42 kr. i 2017). Omkostninger pr. medlem er således forsat på et lavt niveau.

Årets totalindkomst blev herefter på 111 mio. kr. mod 388 mio. kr. i 2017 og mod et forventet resultat for året på 100-150 mio. kr. Faldet i totalindkomsten i forhold til 2017 skyldes det lave investeringsafkast i 2018.

Resultatdannelsen i 2018 fremgår af tabel 2. Bruttoresultatet i livsforsikring er sammensat af et rente-, omkostnings- og risikoresultat samt årets ændring i markedsværdireguleringen af livsforsikringshensættelserne. Bruttoresultatet i livsforsikring udgjorde -12 mio. kr. mod 479 mio. kr. i 2017. Udviklingen skyldes lavere afkast i 2018 og dermed lavere renteresultat. Resultatet i 2017 var påvirket af en udlodning fra det kollektive bonuspotentiale på ca. 1,2 mia. kr. efter skat til de individuelle medlemsdepoter i gennemsnitsrenteordningen – en udlodning som gav en negativ påvirkning på renteresultatet som delvist blev modvirket af en positiv påvirkning på markedsværdireguleringen i dette år.

Herudover er risikoresultatet faldet fra 70 mio. kr. i 2017 til -57 mio. kr. i 2018 som følge af en højere bonustilskrivning i gruppelivsordningen i 2018. Syge- og ulykkesforsikringen bidrog i 2018 med et bruttoresultat på -77 mio. kr. mod 182 i 2017. Faldet skyldes dels en naturlig stigning i anmeldte sager om helbredsbedingede ydelser, fordi dæknin-

gen nu er udvidet til at dække helt frem til folkepensionsalderen, dels et dårligere investeringsresultat.

Det samlede bruttoresultat på -89 mio. kr. suppleret med forbrug af kollektivt bonuspotentiale og præmierabatter i syge- og ulykkesforsikringen er henlagt til særlige bonushensættelser (123 mio. kr.) og overført til egenkapitalen (111 mio. kr.).

Tabel 2 Årets totalindkomst

mio. kr.	2017	2018
Renteresultat efter skat	-603	-18
Omkostningsresultat	84	89
Risikoresultat	70	-57
Ændring i markedsværdiregulering	929	-27
Bruttoresultat af livsforsikring	479	-12
Bruttoresultat af syge- og ulykkesforsikring	182	-77
Bruttoresultat i alt	661	-89
Forbrug af bonus til gruppeliv	-71	3
Forbrug af kollektivt bonuspotentiale	192	197
Forbrug af præmierabatter i syge- og ulykkesfors.	-142	124
Henlagt til særlige bonushensættelser	-252	-123
Årets totalindkomst	388	111

Balancen

De samlede aktiver steg med 1,9 mia. kr., fra 170,1 mia. kr. i 2017 til 172,0 mia. kr. ved udgangen af 2018. I de seneste fem år er selskabets balance vokset med 43,6 mia. kr.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør ultimo 2018, 158,6 mia. kr. Heraf udgør hensættelserne til markedrenteordningen 143,9 mia. kr., mens hensættelserne i gennemsnitsrentemiljøet, som alene omfatter pensionerede medlemmer, udgør 7,2 mia. kr. inkl. såvel individuelle som kollektive bonuspotentialer. Hertil kommer hensættelserne i syge- og ulykkesforsikringen på 7,4 mia. kr. I markedrenteordningen tilskrives afkastet fuldt ud til medlemmerne i indtjeningsåret, mens opsparingen hos medlemmerne på gennemsnitsrente tilskrives en kontorente, som i 2018 udgjorde 5 % efter skat. For 2019 er kontorenten fastsat til 9 % efter skat.

Egenkapitalen voksede i 2018 til 5,3 mia. kr., og det samlede kapitalgrundlag udgjorde ved årets udgang 9,3 mia. kr.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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 i 2018 med 2.681 til 211.664. Antallet af alderspensionister er samtidig steget med 9 % til 40.977.

Samlet var der i 2018 en netto tilgang på 4.287 medlemmer, og Industriens Pension havde dermed 410.801 medlemmer ved årets udgang.

Tabel 3 Antal medlemmer ultimo året

	2014	2015	2016	2017	2018
Medlemmer, som indbetaler via arbejdsgiver	161.022	162.170	164.125	166.530	169.945
Medlemmer, som selv indbetaler	9.511	9.009	8.289	7.531	6.887
Lærlinge og elever, der kun har forsikringsdækning	2.195	2.047	1.874	1.976	1.334
Medlemmer, forsikret uden indbetaling	30.974	31.563	32.056	32.946	33.498
Aktive medlemmer i alt	203.702	204.789	206.344	208.983	211.664
Passive medlemmer	154.126	153.116	150.213	147.768	145.604
Alderspensionister	26.823	29.946	33.523	37.454	40.977
Invalidepensionister	11.752	11.919	12.125	12.309	12.556
I alt	396.403	399.770	402.205	406.514	410.801

Indbetalinger

De samlede indbetalinger udgjorde 9.756 mio. kr. (før indeholdelse af a-skat og arbejdsmarkedsbidrag), hvilket er 554 mio. kr. mere end i 2017.

Den væsentligste årsag til denne stigning er, at der i 2018 er modtaget flere indskud og overførsler end i tidligere år.

Tabel 4 Indbetalinger

mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
Indbetalinger, livsforsikring	6.224	6.376	6.369	6.602	6.680
Indskud og overførsler	1.054	1.265	1.242	1.817	2.132
Indbetalinger, syge- og ulykkesforsikring	511	377	630	570	687
Indbetalinger, individuelt tegnede kontrakter	99	133	163	213	257
Indbetalinger i alt	7.888	8.151	8.403	9.202	9.756

Udbetalinger

De samlede udbetalinger er steget med 696 mio. kr. i forhold til 2017. Det skyldes dels en stigning i de udbetalte alderspensioner som følge af mange nye alderspensionister, dels en stigning i overførsler til andre pensionselskaber i forbindelse med jobskifte.

Industriens Pension har i 2018 ydet en målrettet indsat rettet mod medlemmer, som er berettiget til alderspension, men endnu ikke har taget hul på denne. Det har medvirket til det stigende antal alderspensionister.

Tabel 5 Udbetalte ydelser

mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
Udbetalinger ved alderspensionering	821	917	1.093	1.358	1.610
Udbetalinger ved tab af erhvervsevne	571	585	612	643	689
Udbetalinger ved dødsfald	325	331	383	355	467
Sum ved kritiske sygdomme	124	138	134	137	142
Overførsler ved jobskifte	3.591	2.230	2.731	2.442	2.686
Øvrige udbetalinger	87	95	92	125	140
Afgiftsberigtigelse af alderssum	112	16	-1	0	0
Samlede udbetalinger	5.631	4.312	5.045	5.060	5.733
Overført til andre forsikringsmæssige hensættelser	96	71	119	110	133
Samlede ydelser	5.727	4.384	5.165	5.170	5.866

Tabel 6 Antal nye udbetalingsmodtagere

	2017	2018
Udbetaling på grund af visse kritiske sygdomme	1.348	1.442
Udbetaling som følge af invaliditetsgrad på mellem 50 % - 67 %	183	150
Nye invalidepensionister (invaliditetsgrad over 67 %)	914	977
Udbetaling til efterladte ved dødsfald	1.172	1.339
Aldersopsparing udbetalt, men medlem er ikke blevet pensioneret	3.093	2.805
Alderspensionering, hvor pensionen er udbetalt som en sum	2.568	3.014
Nye alderspensionister	4.338	4.525

Fortsat lave administrationsomkostninger

Nøgletallet "omkostninger pr. forsikret" er i 2018 på 272 kr. For 2019 er det månedlige bidrag til administration fastsat til 22 kr. pr. medlem, hvilket svarer til 264 kr. årligt. Dermed fastholdes administrationsbidraget på et niveau, hvor Industriens Pension fortsat er et af branchens absolut billigste pensionselskaber.

Øget kontakt til medlemmer og virksomheder

For Industriens Pension bød 2018, som de forrige år, på en øget kontakt med medlemmer og virksomheder. Fremgangen i 2018 var ganske massiv med næsten en fordobling i antal sessioner og sidevisninger på web og i app.

I slutningen af 2017 blev Industriens Pensions app lanceret, og lige fra første færd har medlemmerne benyttet muligheden for en nem adgang til personlig information om deres pensionsordning. I 2018 var der næsten 1 mio. sessioner på web og i app og mere end 10 mio. sidevisninger med information om pensionsordningen.

Også den personlige kontakt er blevet intensiveret i 2018, hvor vi har gennemført mere end 260.000 telefonsamtaler – en stigning på knap 20 % i forhold til 2017. Medarbejdere fra Industriens Pension har besøgt mere end 1.700 medlemsvirksomheder, hvor medlemmer og virksomhedernes administration har fået personlig information om indholdet i pensionsordningen.

Endelig har vi i november 2018 ansat en ny "kollega" i Industriens Pension, chat-botten Roberta, der siden da har gennemført godt 1.000 samtaler. Roberta er udviklet i samarbejde med IBM og skal med sin kunstige intelligens løbende supplere kontakten med medlemmer.

Flere priser i 2018

I 2018 blev Industriens Pension kåret til det bedste europæiske arbejdsmarkedspensionselskab af organisationen Investment & Pensions Europe. Samme organisation kårede også Industriens Pension som den bedste globale investor i infrastruktur 2018 til IPE Real Estate Global Awards.

Derudover blev Industriens Pension kåret som Årets Digitale Pensionsselskab 2018 af det finansielle nyhedsmedie FinansWatch og analysefirmaet Wilke. I begrundelsen for prisen blev der især lagt vægt på Industriens Pensions login-område 'Min side' og selskabets innovationsevne.

Endelig viste brancheanalyser fra både Loyalty Group samt FinansWatch og Wilke, at Industriens Pension er blandt de selskaber i pensionsbranchen med den højeste tilfredshed og loyalitet blandt medlemmerne.

Undersøgelsen "Finansimage 2018" fra FinansWatch og Wilke viste, at Industriens Pension lå øverst placeret målt på "Net promoter score", som er et udtryk for, i hvor høj grad selskabernes egne

medlemmer vil anbefale deres pensionsselskab til andre.

Industriens Pension vil fortsat arbejde målrettet på at hæve medlemmernes tilfredshed og loyalitet.

Ankenævnet for Forsikring

Industriens Pension er tilknyttet Ankenævnet for Forsikring. I 2018 blev der klaget over 9 afgørelser, hvilket er et beskedent antal.

Ankenævnet har i 2018 afgjort 14 sager (heraf 7 klager fra 2017), og Industriens Pension har fået medhold i alle de afgjorte sager.

I to sager er der endnu ikke afsagt kendelse.

Investeringsvirksomhed

ÅRETS AFKAST

Resultatet af investeringsvirksomheden blev på -1,7 mia. kr. i 2018 efter omkostninger og før skat. Det svarer til et samlet investeringsafkast for året på -1,0 %. Afkastet før omkostninger udgjorde -0,3 %.

Det negative afkast i 2018 opstod som følge af en række udfordrende markedsbevægelser, som ramte bredt på tværs af de børsnoterede aktiver. Hele året var præget af en række usikkerhedsmomenter, herunder politisk usikkerhed i forhold til Italien, de gule veste i Frankrig og Brexit.

Hertil betød forskellige udmeldinger på handelsfronten, at en række virksomheder blev usikre på den fremtidige vækst, hvilket medførte en nedjustering af indtjeningsforventningerne. Dette materialiserede sig især i fjerde kvartal i form af kraftige kursfald.

Noterede aktier og kredit trak afkastet ned

På det noterede aktiemarked, hvor Industriens Pension har investeret 41 mia. kr. (25 %), blev afkastet på danske aktier -9,3 %, mens udenlandske aktier havde et afkast på -9,1 %.

Kreditobligationer og emerging markets obligationer (35 mia. kr.) var ligeledes negativt påvirket af faldende vækstforventninger og den stigende rente i USA. Samlet set gav disse obligationer et afkast på -4,2 %, fordelt med -3,3 % fra high yield, -2,5 % fra investment grade og -6,5 % fra emerging marked obligationer.

De guldrandede obligationer (37 mia. kr.) steg marginalt i 2018 og gav dermed et lille positivt afkast på 1,1 %.

Den strategiske afdækning af inflationsrisikoen gav et negativt afkast i 2018 som følge af faldende inflationsforventninger i Europa. Det påvirkede investeringsporteføljens samlede afkast med -0,7 %-point.

Tabel 7 Afkast på aktiver 2018 (%)

	Afkast	Benchmark
Guldrandede obligationer	1,1	0,9
Øvrig kredit	4,3	-
Virksomhedsobligationer, high yield	-3,3	-4,6
Obligationer, emerging markets	-6,5	-4,1
Obligationer, investment grade	-2,5	-3,2
Aktier, danske	-9,3	-7,5
Aktier, udenlandske	-9,1	-9,8
Unoterede aktier	12,2	-
Ejendomme	5,7	-
Infrastruktur	9,9	-
Total	-1,2	-1,0
Total inkl. afdækning af passiver	-1,0	-0,9

For noterede aktiver anvendes relevante børsnoterede benchmarks, som er anført i tabellen. For de unoterede investeringer, hvor der ikke er lignende relevante benchmark, anvendes de opnåede afkast. Det betyder, at investeringsaktivernes samlede mindrefkast på 0,17 %-point i forhold til benchmark er opnået på de noterede investeringer. For de unoterede investeringer anvendes en række andre sammenligningsgrundlag til for at vurdere afkastet af de enkelte aktivklasser.

Pæne afkast på unoterede investeringer

Porteføljen af unoterede investeringer viste sin værdi i et år som 2018, hvor markedsafkastene var negative for de fleste noterede aktivklasser.

Den samlede portefølje af unoterede investeringer udgør knap 49 mia. kr. (29 %) af de samlede investeringsaktiver. Der investeres i unoterede virksomheder, infrastrukturaktiver, ejendomme og kredit. Størstedelen er investeret i unoterede virksomheder (18 mia. kr.) og infrastrukturaktiver (19 mia. kr.), som leverede et afkast på henholdsvis 12,2 % og 9,9 % i 2018.

De samlede ejendomsinvesteringer (9 mia. kr.) gav et afkast på 5,7 %. Heri indgår danske ejendomme, som Industriens Pension har investeret direkte i.

Denne del af porteføljen leverede et afkast på 6,8 %. Den danske ejendomsportefølje er fortsat under opbygning og udgør nu 3,4 mia. kr.

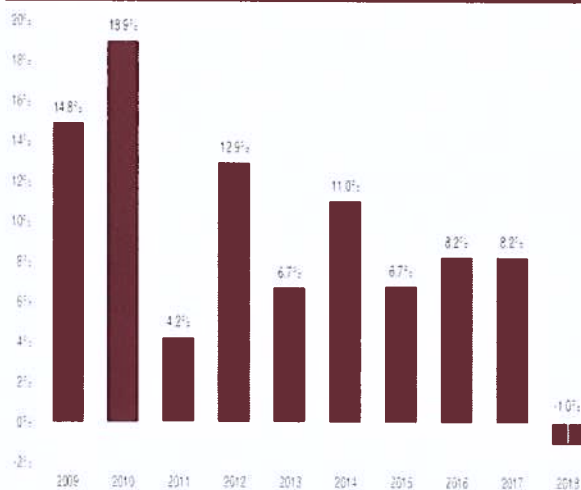
Øvrig kredit (2,5 mia. kr.) er investeringer gennem fonde, som primært fokuserer på variabelt forrentede unoterede virksomhedslån, leverede også et pænt postivt afkast på 4,3 %.

Hovedparten af de unoterede investeringer foretages gennem fonde og co-investeringer med disse. Investeringer i danske ejendomme sker dog i form af direkte investeringer. Det samme gælder langsigtede investeringer i en række infrastrukturaktiver med stabile og forudsigelige cash flows. Investeringer af denne type er foretaget sammen med lokale partnere, som medvirker til at identificere, måle, overvåge og forvalte aktuelle risici ved sådanne investeringer.

Positivt afkast set over 10 år

Med et afkast på -1,0 % i 2018 oplevede Industriens Pension for første gang i 16 år et negativ afkast. Over de seneste 10 år har det gennemsnitlige årlige afkast været på 8,9 %. Det har historisk sikret medlemmerne nogle af branchens højeste afkast. De stærke historiske afkast, markedet har leveret siden finanskrisen, fik en afslutning i 2018, og vi forventer lavere afkast fremover.

Figur 1 Afkast før skat i de seneste 10 år



Investeringsomkostninger

Investeringsomkostningerne udgjorde 0,69 % af aktiverne i 2018, hvilket er 0,06 % lavere end 2017. Investeringsomkostningerne varierer betydeligt på tværs af aktivklasser og er højest for de unoterede investeringer. Investeringsomkostningerne er fratrukket i årets afkast på -1,0 %.

Tabel 8 Investeringsomkostninger 2018 fordelt på aktivtyper

Aktivtype	mio. kr.	%
Guldrandede obligationer	30,1	0,08
Øvrig kredit	33,5	0,02
Obligationer, investment grade	31,0	0,31
High yield virksomhedsobligationer	38,5	0,35
Obligationer, emerging markets	71,0	0,49
Aktier, danske	33,4	0,31
Aktier, udenlandske	154,6	0,46
Unoterede aktier	419,6	2,47 *
Ejendomme core	7,2	0,23
Ejendomme	65,2	1,10 *
Infrastruktur core	17,3	0,28
Infrastruktur	218,7	1,80 *
Øvrige strategier	1,8	1,10
Ufordelte omkostninger	14,7	-
Investeringsomkostninger i alt	1.136,4	0,69

* I procent af gennemsnitligt investeringstilsagn

Industriens Pension fører en aktiv porteføljeadministration bl.a. med en høj andel af unoterede investeringer. Denne strategi er forbundet med relativt højere omkostninger end ved en strategi med passivt forvaltede, børsnoterede aktiver. Den valgte strategi har for Industriens Pensions vedkommende historisk set resulteret i et højere afkast, således også i 2018.

INVESTERINGSAKTIVER

De regnskabsmæssigt opgjorte investeringsaktiver steg fra 165 mia. kr. ultimo 2017 til 169 mia. kr. ultimo 2018. Medregnes afledte finansielle instrumenter med en negativ værdi samt gæld til kreditinstitutter, udgør nettoeksposeringen af investeringsaktiverne 165 mia. kr. ved udgangen af 2018.

Tabel 9 Fordeling af aktivtyper

Aktivtype	Eksponering ult. 2017		Eksponering ult. 2018	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Guldrandede obligationer	30.832	18,8	37.458	22,7
Guldrandede indeksobligationer	-	0,0	-	0,0
High yield virksomhedsobligationer	11.560	7,0	10.008	6,1
Obligationer, emerging markets	14.328	8,7	15.022	9,1
Obligationer, investment grade	10.749	6,6	9.643	5,8
Aktier, danske	10.991	6,7	9.783	5,9
Aktier, udenlandske	33.844	20,6	30.920	18,7
Unoterede aktier	16.502	10,1	18.219	11,0
Ejendomme	8.370	5,1	8.692	5,3
Infrastruktur	17.416	10,6	19.329	11,7
Øvrige strategier	83	0,1	233	0,1
Øvrig kredit	1.217	0,7	2.484	1,5
Pengemarked *	8.158	5,0	3.405	2,1
I alt	164.049	100,0	165.195	100,0

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

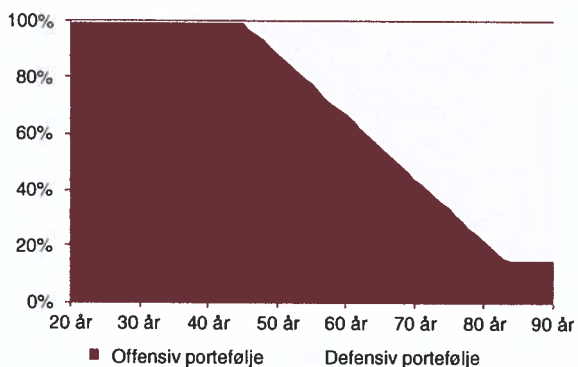
På industrienspension.dk findes en oversigt over selskabets investeringer.

AFKAST TIL MEDLEMMER

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.

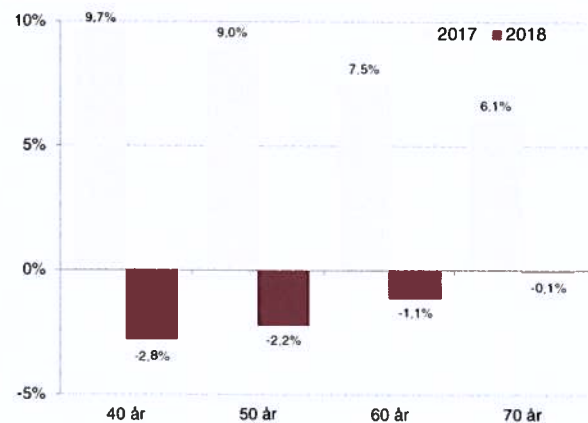
Figur 2 Fordeling af risiko efter alder



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

Afkastet af offensiv-porteføljen blev i 2018 på i alt -2,8 %, mens defensiv-porteføljen gav 2,1 % i afkast. Det samlede afkast for medlemmerne i livscyklusproduktet blev på -1,5 %.

Figur 3 Afkast fordelt på aldre



I gennemsnitsrenteproduktet, hvor der kun er medlemmer, der var gået på pension frem til juni 2012, blev den individuelle opsparing forrentet med en kontorente på 5 % efter skat.

Risiko og solvens

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Der gælder fælles solvensregler i EU. Reglerne skal sikre en effektiv risikostyring og en ensartet opgørelse af solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag hos EU's forsikrings- og pensionselskaber. Hensættelser til forsikringskontrakter opgøres herefter med udgangspunkt i en diskonteringsrentekurve, som offentliggøres af den fælles tilsynsmyndighed i EU, EIOPA, ligesom der 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. Forsikringskontrakterne i Industriens Pension indeholder ikke en indtjening til egenkapitalen og hensættelserne indeholder dermed ikke fortjenstmargen.

Solvenskapitalkravet opgøres ud fra en kvantificering og en sammenvæjning 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 antallet af invalide-tilfælde, og at der indtræffer en katastrofesituation med ekstraordinære stigninger i antal dødsfald og invalide 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 2,7 mia. kr. ved udgangen af 2018, og kapitalgrundlaget, som er anerkendt til dækning heraf, udgør 9,3 mia. kr. Det svarer til en overdækning på 6,6 mia. kr., og Industriens Pension er dermed særdeles velkonsolideret.

I 2018 er principperne for opgørelse af det anerkendte kapitalgrundlag ændret, idet tilgodehavende pensionsafkastskatter (skatteaktiver) – på visse betingelser – nu tillades indregnet i kapitalgrundlaget. Sammenligningstallene for tidligere år er tilrettet i overensstemmelse hermed.

Indregningen af skatteaktivet i det anerkendte kapitalgrundlag betød for 2017 en stigning i solvensdækningen fra 301 % til 378 %.

Tabel 10 Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

mio. kr.	2017	2018
Solvenskapitalkrav i alt		
Forsikringsrisici, liv	444	470
Forsikringsrisici, helbred *	395	512
Markedsrisici	3.648	3.851
Modpartsrisici	43	54
Effekt af diversifikation	-609	-709
Operationelle risici	96	96
Dækket af hensættelser	-1.558	-1.566
Solvenskapitalkrav i alt	2.459	2.709
Kapitalgrundlag		
Anerkendt kapitalgrundlag	9.293	9.312
Solvensdækning	378%	344%

* syge/ulykke samt sumydelser ved invaliditet og kritisk sygdom

Solvenskapitalkravet er i 2018 steget med 250 mio. kr. til 2.709 mio. kr. Stigningen skyldes primært tilbagebetaling af et større skatteaktiv, som efterfølgende er investeret med heraf følgende markedsrisiko.

Tabel 11 Følsomhedsanalyse (mio. kr.)

Risikokategori	SCR 125 pct.			SCR 100 pct.			
	Stress	Kapital- grundlag	Solvens- dækning *	Stress	Kapital- grundlag	Solvens- dækning *	
Renterisici	200 bp	8.303	311%	200 bp	8.303	311%	
Aktierisici	100%	4.220	144%	100%	4.220	144%	
Ejendomsrisici	100%	8.202	315%	100%	8.202	315%	
Kreditspændrisici	Danske statsobligationer mv	86%	5.212	125%	100%	4.288	103%
	Øvrige statsobligationer mv	100%	8.295	297%	100%	8.295	297%
	Øvrige obligationer	95%	4.700	125%	100%	4.372	117%
Valutaspændrisici**	USD	100%	8.926	340%	100%	8.926	340%
	HKD	100%	9.276	347%	100%	9.276	347%
	BRL	100%	9.274	344%	100%	9.274	344%
Modpartsrisici		9.312	339%				
Levetidsrisici	97%	9.312	121%	99%	9.312	105%	

* Anerkendt kapitalgrundlag i % af solvenskapitalkrav

** Følsomhedsberegninger foretages for de tre valutaer med den største nettoeksponering

I henhold til solvensreglerne skal et gruppe 1-forsikringsselskab analysere effekten på selskabets kapitalgrundlag og solvens af ændringer i væsentlige risici. Analysens resultater skal indberettes til Finanstilsynet hvert kvartal. Metoden for gennemførelsen af følsomhedsanalysen, herunder de risikokategorier der skal indgå (stresses) i analysen, er udmøntet i en særskilt bekendtgørelse fra Finanstilsynet. Resultatet af den seneste analyse fremgår af tabellen.

Udgangspunktet er, at analysen for hver enkelt risikokategori skal angive det stress, som sænker den aktuelle solvensdækning (se tabel 10) til henholdsvis 125 % og 100 % med angivelse af det tilhørende nedsatte kapitalgrundlag, jf. de to scenarier "SCR 125 pct." og "SCR 100 pct."

Hvis solvensdækningen – selv med det maksimale stress – ikke kan sænkes til de 125 % eller 100 %, skal det maksimale stress angives med den tilhørende effekt på solvensdækningen og

kapitalgrundlaget. Det er årsagen til, at tabellen – på nær i to tilfælde – angiver det maksimale stress for de enkelte risikokategorier. De to tilfælde vedrører kreditspændrisikoen på danske obligationer og på øvrige obligationer, hvor et stress på henholdsvis 86 % og 95 % resulterer i en solvensdækning på 125 %.

Under levetidsrisikoen skal anføres den procentvise levetidsforbedring, som nedsætter solvensdækningen til 125 % og 100 %. For Industriens Pension vil det kræve en levetidsforbedring i de to scenarier på ikke mindre end 97 % og 99 %.

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 25 om risikostyring og følsomhedsoplysninger samt til "Rapport om solvens og finansiel situation for 2018", som ligger på selskabets hjemmeside.

Samfundsansvar

Industriens Pension varetager administrationen af ca. 400.000 medlemmers pensionsopsparing og har derigennem en væsentlig rolle og et ansvar i forhold til mange danskeres økonomiske tryghed både i tilværelsen som pensionist og inden da gennem forsikringsdækninger ved tab af erhvervs-evne, visse kritiske sygdomme og dødsfald.

Forvaltningen af medlemmernes opsparing sker ved investering på de finansielle markeder med det formål at skabe gode langsigtede afkast.

Investeringerne sker i forskellige typer af aktiver i børsnoterede og ikke-børsnoterede virksomheder, ejendomme, obligationer både i Danmark og i udlandet mv. Med investeringerne får Industriens Pension et interessefælleskab, og en interesse i at de pågældende virksomheder, stater m.fl. opfører sig ansvarligt.

Selvom vores ejerandele oftest er små, har Industriens Pension fokus på at være en ansvarlig investor og at få mest mulig indflydelse for derigennem at varetage vores samfundsansvar. Det sker bl.a. ved at samarbejde med andre, men også ved at prioritere indsatsen der, hvor vi kan opnå mest.

Vores opfattelse er, at selskabers evne til at håndtere miljø, sociale forhold samt god selskabsledelse kan have betydning for deres værdiskabelse og dermed for Industriens Pensions investeringsafkast.

Målet for investeringerne er at sikre det højest mulige langsigtede reale afkast efter omkostninger under hensyntagen til investeringsrisikoen. Ved at investere ansvarligt og agere som en aktiv investor beskyttes og forøges afkastet og samtidig bidrages til en bæredygtig samfundsudvikling. Den fastsatte 'Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab' skal sikre, at der tages hensyn til menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø- og klimaforhold, anti-korruption og beskatning, når der investeres, samt at investeringerne ikke bidrager til aktiviteter, der er forbundet med konventionsstridige våben.

STYRKET INDSATS I 2018

I 2018 vedtog bestyrelsen en opdateret version af Industriens Pensions politik for ansvarlige investeringer. Den nye version indeholder klare referencer til OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder, der blandt andet inkorporerer FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhverv (UNGP), i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens nye vejledning om ansvarlige investeringer til institutionelle investorer fra marts 2018.

Den opdaterede politik afspejler den tilgang til ansvarlige investeringer, som har udmøntet sig efter drøftelser i Industriens Pensions udvalg for ansvarlige investeringer, samt den interaktion, Industriens Pension har haft med samarbejdspartnere, peers i pensionssektoren samt øvrige interessenter.

I den opdaterede version slås politik og retningslinjer for ansvarlige investeringer samt afstemningspolitikken sammen til en samlet 'Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab'. Desuden indeholder den opdaterede politik som noget nyt særskilte retningslinjer for beskatning.

Den opdaterede politik tydeliggør Industriens Pensions forventninger til de selskaber, der investeres i, samt egne due diligence-processer i overensstemmelse med OECD's sektorspecifikke anbefalinger 'Responsible Business Conduct for Institutional Investors'.

ESG-rating af eksterne forvaltere

Som en del af Industriens Pensions due diligence, monitorering og opfølgning i forhold til eksterne forvaltere ønsker vi at kunne identificere og følge udviklingen i forvalternes tilgang til ESG-integration i investeringsprocessen.

Med det sigte er der i 2018 introduceret et internt ratingsystem på baggrund af et spørgeskema omhandlende forvalternes politik og praksis for ansvarlige investeringer. På baggrund af besvarelsen af spørgeskemaet tildeles de eksterne forvaltere en samlet karakter for deres integration af ESG i investeringsprocessen.

Besvarelsen af spørgeskemaet indgår i den løbende dialog med forvalterne om relevante ESG-emner. Den fortrolige ESG-vurdering indgår som en del af den samlede evaluering af forvalterne, så det bliver et supplement til vurderingen af forvalternes finansielle performance, strategi, ressourcer mv.

Handling gennem partnerskaber

I 2015 vedtog FN 17 nye verdensmål for en global, bæredygtig udviklingsindsats frem mod 2030. Industriens Pension har taget verdensmålene til sig, således også det 17. mål om "Partnerskaber for handling".

Vi tror på værdien af samarbejde og vidensdeling med andre investorer og er derfor engageret i en række relevante netværk, initiativer og organisationer med fokus på samfundsansvar, herunder DanSIF, IIGCC og Climate Action 100+.

I 2018 blev Industriens Pension underskriver af den globale non-profit organisation CDP (tidl. Carbon Disclosure Project), der arbejder for, at selskaber, byer, stater og investorer kan måle og forstå deres klimaaftryk og derudfra bidrage til bæredygtige samfund og økonomier. Flere end 7.000 virksomheder, der tilsammen repræsenterer mere end 50 % af den globale markedsværdi, rapporterede klima- og miljødata gennem CDP i 2018. Her til kommer flere end 750 storbyer, stater og regioner, der gjorde det samme. Dette gør CDP's platform til en af de mest omfattende, globale kilder til information om virksomheders og regeringers klima- og miljøaftryk, og platformen er dermed et vigtigt redskab for investorer. CDP repræsenterer over 650 globale investorer med en samlet formue på 572 billioner kr.

Kulmineexit

Bestyrelsen i Industriens Pension besluttede i november 2018, at investeringer i virksomheder, hvor en del af omsætningen vedrører kulmineaktiviteter, skal udelukkes fra Industriens Pensions investeringsunivers, hvilket svarer til 114 kulmineselskaber. Det er Industriens Pensions vurdering, at udvinding af kul er en aktivitet, som er forbundet med meget høje risici for negativ indvirkning på

menneske- og arbejdstagerrettigheder samt på klimaet. Kuludvinding er ofte forbundet med brud på såvel arbejdstager- som menneskerettigheder, fx i form af helbredsproblemer for de ansatte og lokalbefolkningen. Dernæst er kul ikke for nærværende en fremtidssikret energikilde i forhold til begrænsning af CO₂-udledning, idet der findes andre effektive energikilder, som udleder mindre CO₂.

Øget åbenhed og gennemsigtighed

Det er vores ambition at være åben om arbejdet med ansvarlige investeringer, herunder om udøvelsen af aktivt ejerskab i form af blandt andet dialog med selskaber. I 2018 blev der offentliggjort en liste med navne på udvalgte selskaber, som vi er i dialog med. Listen indeholder ligeledes oplysninger om, hvilke overordnede emner dialogen vedrører for hvert enkelt selskab. I listen findes desuden links til de dialogbeskrivelser, som er offentligt tilgængelige via Industriens Pensions samarbejdspartner, Hermes EOS. Dialoglisten vil fremadrettet blive opdateret årligt.

AKTIVT EJERSKAB

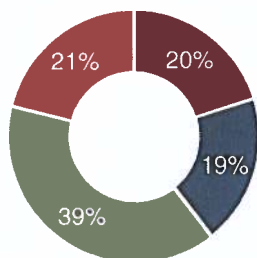
Industriens Pension udøver aktivt ejerskab i form af løbende overvågning og dialog med porteføljeselskaberne samt gennem stemmeafgivelse på generalforsamlingerne i de selskaber, hvor vi har stemmeret. Vi følger Komitéen for god Selskabsledelses "Anbefalinger for aktivt Ejerskab". Vi rapporterer specifikt om udøvelsen af det aktive ejerskab i 2018 i en selvstændig redegørelse på hjemmesiden.

Overvågning og dialog

Industriens Pensions interne og eksterne porteføljeforvaltere har løbende dialog med de selskaber, der investeres i, som en del af den aktive investeringsanalyse.

I 2018 havde vi via vores samarbejdspartner, Hermes EOS, en fokuseret dialog med 325 selskaber. De fokuserede dialogforløb fastsættes på baggrund af en risikovurdering af selskabet og har været af meget forskellig karakter og alvor og inden for flere forskellige emneområder og sektorer.

Dialog fordelt på emner



- Miljø/klima
- Sociale forhold*
- Selskabsledelse
- Strategi, risikostyring & rapportering

* Under sociale forhold indgår også medarbejderforhold, menneskerettigheder og antikorrupsion samt bestikkelse

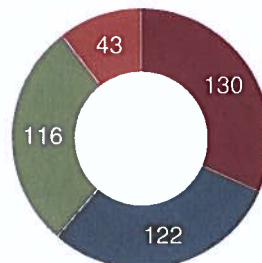
Der har i 2018 bl.a. været dialog med en række olie- og gasselskaber om klimaforandringerne og betydningen af at støtte op om Paris-aftalen samt med en række mineselskaber om risikoen for negative indvirkninger på arbejdstagerrettigheder og det omkringboende lokalsamfund ved udvinding af mineraler som fx kobolt. Derudover har der været dialog – både på eget initiativ og gennem vores samarbejdspartner, Hermes EOS – med en række store banker om korrupsions- og svindelskandalen vedrørende udbytteskat.

Derudover har der været dialog om øget transparens og bedre rapportering for en række porteføljeselskaber.

Stemmeretsudøvelse

Siden Industriens Pension begyndte at udøve stemmeret ultimo 2015, er der gradvist udrullet en stemmep praksis. I 2018 blev der stemt på den globale portefølje, hvor der er stemmeret, og hvor de største eksponeringer findes, hvilket svarer til 288 selskaber, herunder på samtlige danske porteføljeselskaber. Vi benytter eksterne samarbejdspartnere til at varetage selve afgivelsen af stemmer i henhold til vores stemmepolitik. Dog træffer vi selv beslutning og afgiver stemmer på danske generalforsamlinger. Der er i 2018 stemt på i alt 3.989 forslag, og i 411 tilfælde har vi stemt mod den siddende bestyrelse eller afstået fra at stemme. Udover stemmeafgivelse har Industriens Pension deltaget ved udvalgte danske generalforsamlinger i

Stemmeretsudøvelse (fordeling af tilfælde hvor der er stemt mod den siddende bestyrelse eller afstået fra at stemme)



- Bestyrelsens sammensætning
- Vederlag
- Aktionærforslag
- Øvrige

løbet af året, og i et tilfælde holdt Industriens Pension desuden et indlæg. Sådanne indlæg offentliggøres på Industriens Pensions hjemmeside.

UDVIKLINGSMÅL I 2019

Der vil i 2019 fortsat være fokus på klimarisici i porteføljen, og i den forbindelse vil øvelsen med at få analyseret porteføljens klima- og miljøaftryk blive gentaget. Samtidig vil der fortsat blive arbejdet med at identificere investeringer inden for grøn energiteknologi, som samtidig giver et attraktivt risikostyret afkast.

Respekt for menneske- og arbejdstagerrettigheder, anti-korrupsion og beskatning vil også fortsat være fokusområder i 2019. Herudover er der planer om at styrke det aktive ejerskab og dialogen om relevante ESG-emner med danske porteføljeselskaber yderligere.

Det er fortsat ønsket at øge transparensen omkring arbejdet med ansvarlige investeringer i 2019. Derfor bliver der udarbejdet en rapport om samfundsansvar i tillæg til nærværende årsrapport. Denne rapport vil beskrive det konkrete arbejde med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab, herunder hvad angår klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder mv.

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.

IndustriPension Holding A/S er ejet af overenskomstparterne på industriens område, og aktiekapitalen på 125 mio. kr. er fordelt på lønmodtagerorganisationer og arbejdsgiverorganisationer i følgende forhold:

Aktionærer	Ejerandel
Fagforbundet 3F	40,80%
DI	35,00%
Dansk Metal	21,96%
Dansk EI-Forbund	2,00%
Malerforbundet i Danmark	0,12%
Blik- og Rørarbejderforbundet i Danmark	0,08%
Serviceforbundet	0,04%
I alt	100,00%

BESTYRELSE

Bestyrelsen består af 14 medlemmer. Heraf er 12 medlemmer udpeget af aktionærgrupperne, som står bag pensionsordningen, og 2 medlemmer af de fusionerede pensionskasser PNN PENSION og PHI pension.

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.

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, et investeringsudvalg og et udvalg for ansvarlige investeringer. Bestyrelsens ledelseshverv, herunder repræsentation i disse udvalg samt aflønning, kan ses på side 47-51 og i note 24.

DIREKTION OG DAGLIG LEDELSE

Direktion:

Laila Mortensen, adm. direktør.
Direktionens ledelseshverv fremgår af side 47.

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 www.industrienspension.dk.

Organisationstilknytning

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

KØNSMÆSSIG SAMMENSÆTNING

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

De nuværende 14 bestyrelsesmedlemmer i Industriens Pension består af 2 kvinder og 12 mænd. Det underrepræsenterede køn opfylder ikke det fastsatte måltal for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen. Ved fremtidig indstilling af valg til bestyrelsen vil bestyrelsen derfor

indstille en person med det køn, der er underrepræsenteret i bestyrelsen, medmindre en anden kandidat til bestyrelsen anses som mere kvalificeret til at blive opstillet til valg til bestyrelsen.

For øvrige ledelsesniveauer – direktører, afdelingschefer og teamledere med ledelsesansvar – er den aktuelle fordeling i Industriens Pension på 9 kvinder og 14 mænd. Det underrepræsenterede køn opfylder dermed det fastsatte måltal for den kønsmæssige sammensætning.

AFLØNNINGSPOLITIK

Bestyrelsen fastsætter hvert år lønpolitikken, som skal fremme en sund og effektiv risikostyring.

Ifølge lønpolitikken indgås der ikke lønftaler med variable lønandele med bestyrelsen eller direktionen.

For enkelte øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på Industriens Pensions

risikoprofil, kan lønftaler indeholde variable lønandele, men dog ikke i et omfang som tilskynder til øget risikotagning, eller som forhindrer Industriens Pension i at bevare et sundt kapitalgrundlag.

Lønpolitikken er godkendt af generalforsamlingen. Nærmere information om lønpolitikken findes på www.industrienspension.dk.

Forventninger til 2019

Medlemmer og indbetalinger

Antallet af medlemmer i Industriens Pension, der indbetaler via arbejdsgiver, forventes i 2019 at ligge på et uændret niveau, og det samlede antal medlemmer i Industriens Pension forventes ved udgangen af 2019 at udgøre godt 410.000.

De samlede indbetalinger inkl. bidrag til syge- og ulykkesforsikring forventes at udgøre 9,8 mia. kr. i 2019.

Omkostninger

Industriens Pension vil fortsat have fokus på at sikre en effektiv administration af pensionsordningen, så omkostningerne kan holdes på et lavt niveau. For 2019 betaler medlemmerne 22 kr. om måneden til dækning af administrationsomkostningerne.

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

Investeringsvirksomheden

Investeringsstrategien for 2019 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 renterisikoen forbundet med livsforsikringshensættelserne som udgangspunkt fortsat være afdækket 100 %. Afdækningen skal sikre, at hensættelserne ikke påvirkes utilsigtet i tilfælde af store renteændringer.

Afkastet af selskabets investeringsaktiver forventes med de aktuelle langsigtede afkastforventninger at udgøre 5,2 % svarende til ca. 9 mia. kr. før pensionsafkastskat.

Kontorente

Kontorenten for den del af medlemmerne, der stadig er i gennemsnitsrentemiljøet, er for 2019 foreløbigt fastsat til 9 % p.a. efter pensionsafkastskat.

Forventet resultat for 2019

Årets resultat er i høj grad afhængigt af det afkast, der opnås på de aktiver, der er tilknyttet egenkapitalen. Med de anvendte afkastforudsætninger forventes der for regnskabsåret 2019 et overskud i størrelsesordenen 150 til 200 mio. kr.

Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabs-
året 1. januar - 31. december 2018 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 ledelsesberet-
ningen 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 6. marts 2019

Direktion:


Laila Mortensen
Administrerende direktør

Bestyrelse:


Mads Bo Keis Andersen
Formand


Kim Graugaard
Næstformand

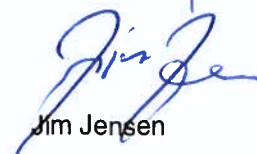

Lars Andersen


Erik Michael Bredholt


Chresten Dengsøe

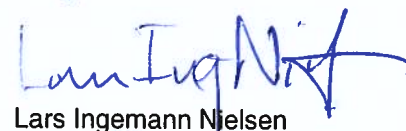

Claus Jensen


Heidi Jensen


Jim Jensen

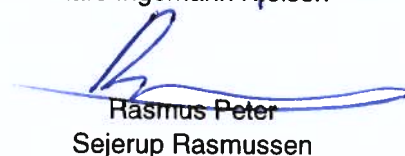

Lars Mikkelsen-Jensen


Nina Christiane Movin


Lars Ingemann Nielsen


Steen Nielsen


Jukka Pekka Pertola


Rasmus Peter
Sejerup Rasmussen

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 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

Hvad har vi revideret

Industriens Pensionsforsikring A/S' årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og 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.

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

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Industriens Pensionsforsikring A/S den 26. april 2016 for regnskabsåret 2016. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2018.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
<p><i>Måling af unoterede investeringer</i></p> <p>Unoterede investeringer omfatter primært investeringer gennem kapitalfonde i unoterede aktier, ejendomme, infrastruktur samt øvrig kredit. Disse indgår i balancen i regnskabsposterne "andre finansielle investeringsaktiver" og "investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter" med i alt 40.862 mio. kr., svarende til 24 % af de samlede investeringsaktiver.</p>	<p>Vi gennemgik og vurderede forretningsgange og testede relevante interne kontroller for måling af unoterede investeringer.</p> <p>Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller.</p>

Centralt forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
<p>Unoterede investeringer omfatter tillige investeringer i ejendomme og infrastruktur (havvindmøller), som indgår i balancen i regnskabsposterne "investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder" og "investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter" med i alt 4.976 mio. kr., svarende til 3 % af de samlede investeringsaktiver.</p>	<p>Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger og beregningen af dagsværdier.</p>
<p>Unoterede investeringer måles til en skønnet dagsværdi baseret på værdiansættelsesmodeller og forudsætninger, herunder ledelsesmæssige skøn, der ikke er direkte observerbare for tredjemand. Ændringer i forudsætninger og skøn kan have en væsentlig påvirkning på regnskabet.</p>	<p>Vi testede stikprøvevist anvendte dagsværdier til relevant rapportering fra eksterne managers. Vi gennemgik og testede endvidere relevante interne kontroller for værdiansættelse i den interne proces for verifikation af værdiansættelser.</p>
<p>Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi opgørelsen er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn.</p>	<p>Vi udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</p>
<p>Der henvises til årsregnskabets omtale af "Regnskabsmæssige skøn" i note 1 samt af "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" og "Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter" i note 11 og 13.</p>	<p>Vi gennemgik og vurderede de af virksomheden tilrettelagte forretningsgange og interne kontroller, der er etableret for at sikre, at hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter måles korrekt.</p>
<p><i>Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter</i> Virksomheden har hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter for i alt 158.596 mio. kr. svarende til 92 % af den samlede balance.</p>	<p>Vi anvendte vores egne aktuarer til at vurdere de af virksomheden anvendte aktuarmæssige modeller og forudsætninger samt de foretagne beregninger, herunder opgørelser af fremtidige betalingsstrømme.</p>
<p>Hensættelserne består primært af livsforsikringshensættelser til markedsrente på 143.937 mio. kr. og til gennemsnitsrente på 7.220 mio. kr. samt til erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring på 7.440 mio. kr.</p>	<p>Vi vurderede og udfordrede de væsentligste aktuarmæssige forudsætninger og skøn, herunder rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbssandsynlighed samt omkostninger. Vi har sammenholdt dette med vores erfaring og branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med markedspraksis samt regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede også en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelser.</p>
<p>Opgørelserne er dels baseret på dagsværdien af de tilhørende aktiver i relation til markedsrente og aktuarmæssige principper i relation til øvrige hensættelser og involverer væsentlige regnskabsmæssige skøn, som er knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til medlemmerne.</p>	
<p>De aktuarmæssige forudsætninger omfatter væsentligst rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, tilbagekøbssandsynlighed og omkostninger.</p>	
<p>Vi fokuserede på måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, fordi opgørelse af hensættelserne er kompleks og involverer betydelige regnskabsmæssige skøn og forudsætninger.</p>	

Centralt forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
Der henvises til årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige skøn" i note 1 samt af "Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter" i note 15 og 16.	

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 væsentlig 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 finansiel virksomhed.

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde 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 fortsætte 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 udeldelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende

efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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, her

under 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.

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

Hellerup, den 6. marts 2019

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Per Rolf Larssen
statsautoriseret revisor
mne-nr.: 24822

Stefan Vastrup
statsautoriseret revisor
mne-nr.: 32126

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Mio. kr.	2018	2017
2	Bruttopræmier	8.429	8.046
	Præmier for egen regning i alt	8.429	8.046
11	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	77	2.027
12	Indtægter fra associerede virksomheder	2	32
	Renteindtægter og udbytter mv.	5.807	5.242
3	Kursreguleringer	-7.318	5.144
	Renteudgifter	-1	-1
6	Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed	-266	-283
	Investeringsafkast i alt	-1.699	12.161
4	Pensionsafkastskat	329	-1.683
5	Udbetalte ydelser	-5.321	-4.657
	Forsikringsydelser for egen regning i alt	-5.321	-4.657
	Ændring i livsforsikringshensættelser	-1.436	-13.129
	Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning i alt	-1.436	-13.129
14	Ændring i overskudskapital	92	-53
6	Administrationsomkostninger	-124	-124
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning i alt	-124	-124
	Overført investeringsafkast	-290	-579
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	-21	-17
7	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	47	40
	Egenkapitalens investeringsafkast	21	227
	RESULTAT FØR SKAT	47	250
	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	64	138
	ÅRETS RESULTAT	111	388
	Anden totalindkomst	-	-
	ÅRETS TOTALINDKOMST	111	388

Balance, aktiver

Note	Mio. kr.	31.12.2018	31.12.2017
8	IMMATERIELLE AKTIVER	0	0
9	Driftsmidler	0	0
10	Domicilejendom	75	69
	MATERIELLE AKTIVER I ALT	75	69
11	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.227	4.195
	Udlån til tilknyttede virksomheder	188	193
12	Kapitalandele i associerede virksomheder	3	23
	Udlån til associerede virksomheder	-	163
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt	4.419	4.574
	Kapitalandele	5.043	5.128
	Investeringsforeningsandele	976	902
	Obligationer	12.164	10.819
	Andre udlån	3	24
	Indlån i kreditinstitutter	212	915
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	957	956
	Andre finansielle investeringsaktiver i alt	19.355	18.745
	INVESTERINGSAKTIVER I ALT	23.774	23.319
13	INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER	145.593	141.743
	Tilgodehavende hos forsikringstagere	625	585
	Andre tilgodehavender	35	1.249
	TILGODEHAVENDER I ALT	659	1.833
	Aktuelle skatteaktiver	15	15
	Udskudte skatteaktiver	1.010	2.268
	Likvide beholdninger	364	424
	ANDRE AKTIVER I ALT	1.389	2.706
	Tilgodehavende renter	427	383
	Andre periodeafgrænsningsposter	97	86
	PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER I ALT	524	469
	AKTIVER I ALT	172.013	170.140

Balance, passiver

Note	Mio. kr.	31.12.2018	31.12.2017
	Aktiekapital	110	110
	Reserve for skattefrit opsparet overskud	4.653	4.541
	Overført overskud	531	531
	EGENKAPITAL I ALT	5.293	5.182
	Overskudskapital	3.683	3.758
	Anden ansvarlig lånekapital	336	353
14	ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT	4.019	4.111
	Præmiehensættelser	54	57
15	Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente	7.220	7.528
16	Livsforsikringshensættelser til markedsrente	143.937	142.192
	Livsforsikringshensættelser i alt	151.156	149.720
	Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring	6.893	6.359
	Risikomargen på syge- og ulykkesforsikring	47	42
	Hensættelse til bonus og præmierabatter	446	570
	HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER	158.596	156.748
	Gæld i forbindelse med direkte forsikring	6	7
	Gæld til kreditinstitutter	927	-
	Aktuelle skatteforpligtelser	63	2.017
17	Anden gæld	3.108	2.075
	GÆLD I ALT	4.105	4.099
	PASSIVER I ALT	172.013	170.140
18	Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser		
19	Nærtstående parter		
20	Femårsoversigt med hoved- og nøgletal		
21	Aktiver og disses afkast		
22	Afledte finansielle instrumenter		
23	Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser		
24	Bestyrelsens vederlag		
25	Risikostyring og følsomhedsoplysninger		

Egenkapitalopgørelse og kapitalgrundlag

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktie- kapital	Overført overskud	Reserve*	I alt
Egenkapital 1. januar 2018	110	531	4.541	5.182
Årets resultat	-	-	111	111
Egenkapital 31. december 2018	110	531	4.653	5.293
Egenkapital 1. januar 2017	110	531	4.153	4.794
Årets resultat	-	-	388	388
Egenkapital 31. december 2017	110	531	4.541	5.182

*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.	31.12.2018	31.12.2017
Egenkapital, jf. ovenfor	5.293	5.182
Forskel mellem egenkapital og solvenskapital:		
Overskudskapital (særlige bonushensættelser type B)	3.683	3.758
Anden ansvarlig lånekapital (særlige bonushensættelser type A)	336	353
Kapitalgrundlag i alt (anerkendt til dækning af solvenskapitalkrav)	9.312	9.293

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

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

Bekendtgørelsen ændres på flere områder fra og med 2019. Tre af disse ændringer er imidlertid førtidsimplementeret i nærværende årsrapport.

Den første ændring vedrører indregningen af ændringer i den omvurderede værdi af materielle anlægsaktiver, som ejes direkte eller gennem tilknyttede eller associerede virksomheder, og som ikke besiddes til eget brug (fx vindmøller). Ændringen betyder, at reguleringer i den omvurderede værdi på denne type af aktiver nu indregnes direkte i resultatopgørelsen under investeringsafkast på lige fod med værdireguleringer på andre investeringsaktiver. Hidtil er stigninger i den omvurderede værdi af materielle anlægsaktiver indregnet i anden totalindkomst, medmindre stigningen modsvarede et fald, der tidligere havde været indregnet i resultatopgørelsen, mens fald i den omvurderede værdi blev indregnet i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarede en stigning, som tidligere var indregnet i anden totalindkomst. Sammenligningstallene for 2017 er korrigeret i overensstemmelse hermed, og ændringen betyder samlet set, at årets resultat er reduceret med 1 mio. kr. i 2018 (+1 mio. kr. i 2017), mens årets totalindkomst og egenkapital ikke påvirkes af ændringen.

Den anden ændring vedrører præsentationen af følsomhedsoplysninger, det vil sige påvirkningen på virksomhedens kapitalgrundlag og solvensdækning af rimeligt sandsynlige ændringer i relevante risikovariabler, jf. afsnittet om risiko og solvens. Denne ændring påvirker i sagens natur ikke regnskabstallene.

Den tredje ændring vedrører præsentationen af nøgletallet solvensdækning som nu fremgår af ledelsesberetningen mod tidligere i hoved- og nøgletal.

Herudover er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til 2017.

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).

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 forsikrings- og investeringskontrakter

Opgørelsen af hensættelserne til forsikringskontrakter (ekskl. markedsrenteordningen) bygger på aktuarmæssige beregninger og er baseret på forudsætninger om blandt andet dødelighed og invaliditet. Forudsætningerne om dødelighed er baseret på Finanstilsynets benchmark og fastsættes ligesom øvrige forudsætninger 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. Hensættelser med disse usikkerheder udgør under 10 % af de samlede hensættelser.

Dagsværdi af finansielle investeringsaktiver

For finansielle instrumenter med noterede priser fra et aktivt marked (niveau 1), eller hvor værdiansættelserne bygger på accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata (niveau 2), er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen.

For finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata (niveau 3), 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., 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.

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, at den generelle markedsudvikling siden seneste rapportering vurderes, 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, samt note 23, som indeholder en opdeling af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser efter dagsværdihierkiet (niveau 1-3) og herunder en specifikation og yderligere oplysninger om værdiansættelsen mv. af niveau 3-aktiver.

Koncerninterne transaktioner

Transaktioner mellem koncernforbundne virksomheder foretages på et skriftligt grundlag, og afregning sker på omkostningsdækkende basis eller på markedsdækkende 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. Dog gælder der særlige regler for værdireguleringer på domicilejendomme, som under visse forudsætninger indregnes i anden totalindkomst, jf. principperne for måling af domicilejendomme på side 29.

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. Indeholdte arbejdsmarkedsbidrag og A-skatter fratrækkes i præmieindtægten.

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 ureali-

serede 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 ekstern forvaltning og omkostninger til egen administration af investeringsaktiver, herunder forvaltningshonorarer fra koncernforbundne virksomheder.

Pensionsafkastskat

Den beregnede pensionsafkastskat for regnskabsåret udgiftsføres/indtægtsføres 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

Forsikringsydelse 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 (særlige 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 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.

Revisionshonoraret til den revisionsvirksomhed, som udfører den lovpligtige revision af årsregnskabet, 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 kontributionsbekendtgørelse, hvorfor medlemmer med forsikringer med 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 eksklusive 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, medmindre stigningen modsvarer et fald, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Fald i den omvurderede værdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre 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 balancen.

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 og fald i dagsværdien af investeringsaktiver i til-

knyttede 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 unoterede 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 22.

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. I disse overvejelser indgår det forhold, at skatteaktiver, der ikke er udnyttet ved modregning i positiv pensionsafkastskat i de første 5 kalenderår efter skatteaktivets etablering, under visse betingelser vil blive tilbagebetalt til selskabet fra SKAT. Under skatteaktiver indregnes desuden en negativ, individuel pensionsafkastskat, som i år med negativ rentetilskrivning til markedsrenteordningen, regnskabsmæssigt indregnes i livsforsikringshensættelserne til udligning i kommende års positive rentetilskrivning.

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 særlig 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.

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 tilagt 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 opsparring 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 bonushensættelser 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 forsikringsydelser

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).

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 note 18).

Nøgletal

Selskabets nøgletal udarbejdes efter reglerne i regnskabsbekendtgørelsen.

Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	2018	2017
2	Bruttopræmier		
	Løbende præmier	7.624	7.386
	Indskud inkl. overførsler	2.132	1.817
	Bruttopræmier før afgifter	9.756	9.202
	A-skat og arbejdsmarkedsbidrag	-640	-586
	Bruttopræmier i alt	9.116	8.616
	Heraf præmier vedrørende syge- og ulykkesforsikring, jf. note 7	-687	-570
	Bruttopræmier på forsikringskontrakter i alt	8.429	8.046
	<i>Præmier fordelt efter tegningsforhold:</i>		
	Forsikringer tegnet som led i ansættelsesforhold	8.859	8.403
	Individuelt tegnede forsikrings- og investeringskontrakter	257	213
		9.116	8.616
	<i>Præmier vedrørende forsikring:</i>		
	Forsikringer med ret til bonus	2	3
	Forsikrings- og investeringskontrakter uden ret til bonus	9.114	8.613
		9.116	8.616
	Medlemmer med overenskomstbaserede ordninger	410.801	406.514
	Medlemmer med gruppelevsforikring	236.315	235.122
	Medlemmer med individuelt tegnede kontrakter	32.393	27.616
	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.		
3	Kursreguleringer		
	Domicilejendom	6	4
	Udlån til tilknyttede virksomheder	1	1
	Kapitalandele	-1.247	627
	Investeringsforeningsandele	-92	-128
	Obligationer	-233	-1.557
	Indlån i kreditinstitutter	-69	-68
	Valutaterminskontrakter	-5.684	6.266
	Kursreguleringer i alt	-7.318	5.144

Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	2018	2017
4 Pensionsafkastskat			
Pensionsafkastskat til afregning for året		-321	1.794
Regulering i udskudt skatteaktiv		1	30
Regulering af pensionsafkastskat i tidligere år		-9	-140
Pensionsafkastskat i alt		-329	1.683
5 Udbetalte ydelser			
Løbende pensionsydelse		1.147	943
Forsikringssummer ved alder		515	459
Forsikringssummer ved invaliditet		94	88
Forsikringssummer ved kritisk sygdom		142	137
Forsikringssummer ved død		467	355
Overførsel til andre pensionsordninger		2.684	2.439
Tilbagekøb (udbetaling af små hvilende konti)		133	120
Afgiftsberigtigelse af alderssum		0	-1
Sundhedsfremmende omkostninger		6	4
Overført til andre forsikringsmæssige hensættelser		133	110
Udbetalte ydelser i alt		5.321	4.657
6 Administrationsomkostninger			
I resultatposterne administrationsomkostninger, administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed samt resultat af syge- og ulykkesforsikring er der indeholdt følgende personaleudgifter:			
Personaleudgifter			
Løn til medarbejdere		136	136
Pensionsbidrag		17	16
Andre udgifter til social sikring		2	2
Lønsumsafgift		22	21
Personaleudgifter i alt		177	174
Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i året		178	171
I personaleudgifter indgår løn og vederlag til:			
Direktion		4,3	4,2
Bestyrelse		2,2	2,2
Ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofil, 11 personer (12 personer i 2017)		20,0	20,5

Der er ikke tilknyttet bonusordninger eller resultatlønaftaler til ansættelserne af hverken direktion eller øvrige ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofil. Der er ikke i 2018 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 24.

Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	2018	2017
7	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring		
	Løbende præmier	687	570
	Overført fra hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	133	110
	Bruttopræmier i alt	820	681
	Ændring i præmiehensættelser	3	2
	Præmieindtægter for egen regning	823	683
	Udbetalte erstatninger	-545	-513
	Ændring i erstatningshensættelser	-422	-182
	Ændring i risikomargen	-5	0
	Erstatningsudgifter for egen regning	-971	-696
	Bonus og præmierabatter	124	-142
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning	-21	-18
	Forsikringsteknisk resultat	-45	-174
	Investeringsafkast	92	213
	Investeringsafkast efter forrentning af forsikringsmæssige hensættelser	92	213
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	47	40

Med en erstatningsfrekvens på 0,45 % (0,44 %) er der i 2018 udbetalt 895 (798) erstatninger med et gennemsnitligt erstatningsbeløb på 979 t.kr. (983 t.kr.). Tallene i parentes er de tilsvarende tal for 2017.

Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2018	31.12.2017
8	Immaterielle aktiver		
	Akkumuleret kostpris 1. januar	33	33
	Akkumuleret kostpris 31. december	33	33
	Akkumulerede afskrivninger 1. januar	33	32
	Årets afskrivninger	-	1
	Akkumulerede afskrivninger 31. december	33	33
	Bogført værdi 31. december	0	0
9	Driftsmidler		
	Akkumuleret kostpris 1. januar	1	1
	Akkumuleret kostpris 31. december	1	1
	Akkumulerede afskrivninger 1. januar	1	0
	Årets afskrivninger	0	0
	Akkumulerede afskrivninger 31. december	1	1
	Bogført værdi 31. december	0	0
10	Domicilejendom		
	Omvalueret dagsværdi 1. januar	69	66
	Årets afskrivning	0	0
	Årets værdiregulering	6	4
	Omvalueret dagsværdi 31. december	75	69
	Afkastprocent anvendt ved værdiansættelsen til dagsværdi	4,50	4,50

Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2018	31.12.2017
11	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
	Bogført værdi 1. januar	37.160	35.232
	Indskud/emission i året	695	2.253
	Kapitalnedskrivning/indløsning i året	-2.482	-2.046
	Udbytte i året	-211	-306
	Andel i årets resultat	125	1.955
	Andel af kapitalbevægelser i året	-47	72
	Bogført værdi 31. december	35.239	37.160

Kapitalandelene fremgår af balancens poster:

Heraf under kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.227	4.195
Heraf under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	31.012	32.964

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder består af:

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Kapitalforeningen Industriens Pension Portfolio	København	100%	-440	30.308
IP Alternative Investments Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Finans 1 ApS	København	100%	0	4
IP Butendiek Wind K/S	København	100%	165	245
IP Gode Wind II K/S	København	100%	176	1.088
IP Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Ejendomme 2013 P/S	København	100%	213	3.366
IP Infrastruktur Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Infrastruktur P/S	København	100%	8	227

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	206	131
Indskud/emission i året	0	131
Salg i året	-33	-
Kapitalnedskrivning/indløsning i året	0	-8
Udbytte i året	-130	-81
Andel i årets resultat	2	32
Bogført værdi 31. december	45	206

Kapitalandelene fremgår af balancens poster:

Heraf under kapitalandele i associerede virksomheder	3	23
Heraf under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	42	183

Kapitalandele i associerede virksomheder består af:

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
EjendomsSelskabet Norden IV K/S	København	32,4%	1	3
EjendomsSelskabet Norden VIII K/S	København	32,8%	2	128
Gode Wind II Joint FinCo ApS	København	21,0%	2	10

Ejendomsselskaberne Norden IV K/S og Norden VIII K/S har aktiviteter inden for ejendomsområdet, mens Gode Wind II Joint FinCo ApS udøver finansieringsvirksomhed.

Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2018	31.12.2017
13	Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	31.012	32.964
	Lån til tilknyttede virksomheder	355	348
	Kapitalandele i associerede virksomheder	42	183
	Lån til associerede virksomheder	0	282
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt	31.409	33.778
	Kapitalandele	61.042	60.962
	Investeringsforeningsandele	10.931	9.520
	Obligationer	38.259	32.226
	Andre udlån	47	45
	Indlån i kreditinstitutter	2.106	2.063
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	1.800	3.150
	Andre finansielle investeringsaktiver i alt	114.184	107.965
	Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i alt	145.593	141.743
	Skatteaktiv, individuel pensionsafkastskat	429	-
	Tilgodehavende renter	341	289
	Tilgodehavende bidrag og andre tilgodehavender	569	1.612
	Gæld til kreditinstitutter og anden gæld	-2.995	-1.452
	Andre balanceposter tilknyttet markedsrenteprodukter	-1.656	448
	Aktiver (netto) tilknyttet markedsrente	143.937	142.192
14	Ansvarlig lånekapital		
	Overskudskapital		
	Særlige bonushensættelser type B 1. januar	3.758	3.691
	Ændring i særlige bonushensættelser type B	-75	67
	Særlige bonushensættelser type B ultimo	3.683	3.758
	Anden ansvarlig lånekapital		
	Særlige bonushensættelser type A 1. januar	353	367
	Ændring i særlige bonushensættelser type A	-17	-14
	Særlige bonushensættelser type A ultimo ultimo	336	353
	Ansvarlig lånekapital i alt	4.019	4.111

Noter, fortsat

Note	Mio. kr.		31.12.2018	31.12.2017	
15	Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente				
	Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente 1. januar		7.528	7.590	
	Kollektivt bonuspotentiale 1. januar		-1.805	-1.997	
	Akkumuleret værdiregulering 1. januar		-346	-1.276	
	Retrospektive hensættelser 1. januar		5.377	4.317	
	Bruttopræmier		2	3	
	Rentetilskrivning		260	1.476	
	Forsikringsydelse		-450	-419	
	Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus		-4	-3	
	Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus		4	-25	
	Overført til/fra livsforsikringshensættelser til markedsrente		15	26	
	Udlodning fra særlig bonushensættelse		0	1	
	Retrospektive hensættelser ultimo		5.203	5.377	
	Akkumuleret værdiregulering ultimo		408	346	
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo		1.609	1.805	
	Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente ultimo		7.220	7.528	
	Afkast før skat		2,1%	5,3%	
	Bonusgrad		31%	34%	
	Forrentning af kundemidler efter omkostninger og skat		2,0%	5,2%	
	Risikomargen er indregnet i livsforsikringshensættelserne med		47	46	
	Opdeling af livsforsikringshensættelser på de oprindelige grundlagsrentesatser 31. december 2018				
		1,00%	1,50%	2,50%	I alt
	Garanterede ydelser	2.104	887	2.612	5.603
	Individuelt bonuspotentiale	5	0	3	8
	Kollektivt bonuspotentiale	605	254	750	1.609
	Livsforsikringshensættelser 31. december 2018	2.714	1.141	3.364	7.220
	Opdeling af livsforsikringshensættelser på de oprindelige grundlagsrentesatser 31. december 2017				
		1,00%	1,50%	2,50%	I alt
	Garanterede ydelser	2.122	915	2.671	5.708
	Individuelt bonuspotentiale	11	0	4	15
	Kollektivt bonuspotentiale	673	289	844	1.805
	Livsforsikringshensættelser 31. december 2017	2.806	1.204	3.519	7.528

Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2018	31.12.2017	
16	Livsforsikringshensættelser til markedsrente			
	Livsforsikringshensættelser til markedsrente 1. januar	142.192	129.001	
	Heraf hensættelser til gruppeliv 1. januar	-761	-665	
	Livsforsikringshensættelser til markedsrente 1. januar (ekskl. gruppeliv)	141.431	128.336	
	Bruttopræmier	8.422	8.038	
	Afkast efter pensionsafkastskat	-1.817	9.390	
	Forsikringsydelse	-4.328	-3.755	
	Omkostningstillæg	-209	-204	
	Risikogevinst	0	0	
	Udlodning fra særlig bonushensættelse	211	196	
	Overført til/fra livsforsikringshensættelser	-15	-26	
	Overført til syge- og ulykkesforsikring	-129	-107	
	Overført til gruppeordning	-495	-437	
	Livsforsikringshensættelser til markedsrente ultimo (ekskl. gruppeliv)	143.072	141.431	
	Hensættelser til gruppeliv ultimo	865	761	
	Livsforsikringshensættelser til markedsrente ultimo	143.937	142.192	
	Forrentning af kundemidler efter omkostninger og før skat	-1,6%	8,2%	
	Risikomargen er indregnet i livsforsikringshensættelserne med	1	36	
	Opsparing i markedsrenten er placeret i et obligatorisk livscyklusprodukt.			
	Afkast og risiko i 2018:			
	År til pension	Andel af hensættelser	Afkast	Risiko
	30 år (alder 35 år)	1,1%	-2,8%	3,50
	15 år (alder 50 år)	3,4%	-2,2%	3,50
	5 år (alder 60 år)	3,0%	-1,1%	3,25
	5 år efter pension (alder 70 år)	1,1%	-0,1%	3,25
	Afkast og risiko i 2017:			
	År til pension	Andel af hensættelser	Afkast	Risiko
	30 år (alder 35 år)	1,3%	9,7%	3,75
	15 år (alder 50 år)	3,7%	9,0%	3,75
	5 år (alder 60 år)	2,8%	7,5%	3,50
	5 år efter pension (alder 70 år)	0,8%	6,1%	3,25
17	Anden gæld			
	Negativ markedsværdi på afledte finansielle instrumenter	2.964	1.965	
	Gæld vedrørende uafviklede handler	7	17	
	Anden gæld	136	93	
	Anden gæld i alt	3.108	2.075	

Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2018	31.12.2017
18	Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser		
	Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser er der registreret aktiver til bogført værdi:		
	Kapitalandele	24.871	46.225
	Investeringsforeningsandele	84.931	47.695
	Obligationer	48.606	60.769
	Indlån i kreditinstitutter	2.266	3.887
	Registrerede aktiver i alt	160.674	158.575
	Obligationer stillet til sikkerhed for lån efter standard repokontrakter	927	-
	Likvider og obligationer afgivet til sikkerhed for clearing og for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	1.487	933
	Likvider og obligationer modtaget til sikkerhed for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	1.154	3.447
	Indgåede leasingforpligtelser	1	1
	Tilsagn om investering i ejendomme, infrastruktur og unoterede kapitalandele m.m. inkl. kaution for tilsagn i tilknyttede virksomheder	21.404	18.200
	Selskabet indgår i fælles momsregistrering med en række tilknyttede virksomheder. Der er solidarisk hæftelse for moms og lønsumsafgift omfattet af fællesregistreringen.		

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 2018 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. 73 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.
- Salg af ejerandele i Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S og Ejendomsselskabet Axeltorv 2 ApS til IP Ejendomme P/S den 1. april 2018 til en markedsværdi på 32,7 mio.kr. Endvidere har selskabet den 1. april 2018 overdraget sit udlån til Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S til en markedsværdi på 446,4 mio. kr. til IP Ejendomme P/S.

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

Noter, fortsat

Note	2014	2015	2016	2017	2018
20 Femårsoversigt med hoved- og nøgletal					
Hovedtal livsforsikring (mio. kr.)					
Præmier	6.737	7.224	7.206	8.046	8.429
Forsikringsydelse *	5.280	3.931	4.682	4.657	5.321
Investeringsafkast	12.432	8.539	11.033	12.161	-1.699
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	113	37	113	124	124
Resultat af afgiven forretning	-1	-1	-	-	-
Forsikringsteknisk resultat	-15	-19	-18	-17	-21
Forsikringsteknisk resultat af SUL	30	39	41	40	47
Årets resultat	206	118	204	388	111
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter *	121.195	131.532	143.297	156.748	158.596
Egenkapital	4.472	4.590	4.794	5.182	5.293
Aktiver	142.286	149.685	157.366	170.140	172.013
Nøgletal livsforsikring					
Afkast før pensionsafkastskat, gennemsnitsrente	15,0%	2,3%	8,3%	5,3%	2,1%
Afkast før pensionsafkastskat, markedsrente	10,4%	7,3%	8,1%	8,5%	-1,5%
Risiko på afkast relateret til markedsrente *	3,50	3,75	3,75	3,50	3,50
Omkostningsprocent af hensættelser	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
Omkostninger pr. forsikret	261 kr	84 kr	250 kr	278 kr	272 kr
Egenkapitalforrentning efter skat	4,7%	2,6%	4,3%	7,8%	2,1%
Forrentning af overskudskapital efter skat *	-	2,6%	4,3%	4,4%	0,9%
Hovedtal syge- og ulykkesforsikring (mio. kr.)					
Bruttopræmieindtægter	606	448	749	681	820
Bruttoerstatningsudgifter *	572	692	748	696	971
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	17	17	18	18	21
Resultat af afgiven forretning	-1	-1	-	-	-
Forsikringsteknisk resultat	-270	-38	-112	-174	-45
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente *	300	77	152	213	92
Afløbsresultat	105	402	357	645	461
Forsikringsmæssige hensættelser i alt	6.096	6.135	6.705	7.028	7.440
Nøgletal syge- og ulykkesforsikring					
Bruttoerstatningsprocent **	173,8%	104,3%	114,8%	129,2%	102,9%
Bruttoomkostningsprocent	5,3%	2,6%	2,8%	3,4%	2,2%
Combined ratio	179,3%	107,1%	117,5%	132,6%	105,1%
Operation ratio	154,1%	107,1%	117,5%	132,6%	105,1%
Relativt afløbsresultat	2,2%	7,5%	6,3%	10,4%	7,3%

* Regnskabsreglerne blev ændret på en række områder fra 1. januar 2016. Af den grund er det ikke umiddelbart muligt at sammenligne oplysningerne for 2015-2018 med tidligere år.

** Den forholdsvis høje værdi af nøgletallet bruttoerstatningsprocent (erstatninger i % af præmier) i femårsperioden 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	
1. Grunde og bygninger, der er direkte ejet	394	444	8,1%
2.1 Noterede kapitalandele	1.080	927	-6,1%
2.2 Unoterede kapitalandele	1.070	1.119	15,2%
2. Kapitalandele i alt	2.150	2.045	4,5%
3.1 Stats- og realkreditobligationer	3.236	3.275	1,7%
3.2 Indeksobligationer	-	-	-
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	1.179	1.131	-0,6%
3.4 Udlån m.v.	106	54	6,2%
3. Obligationer og udlån i alt	4.522	4.460	1,2%
4. Dattervirksomheder	157	150	23,3%
5. Øvrige investeringsaktiver	131	49	-11,9%
6. Afledte finansielle instrumenter	175	72	-

Aktiver tilknyttet markedsrente

Mio. kr.	Markedsværdi		Afkast før skat
	Primo	Ultimo	
1. Grunde og bygninger, der er direkte ejet	6.723	7.218	10,1%
2.1 Noterede kapitalandele	42.950	38.337	-6,1%
2.2 Unoterede kapitalandele	28.351	32.327	16,5%
2. Kapitalandele i alt	71.300	70.664	3,0%
3.1 Stats- og realkreditobligationer	22.593	29.781	1,6%
3.2 Indeksobligationer	-	-	-
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	34.382	33.870	-0,1%
3.4 Udlån m.v.	632	408	5,7%
3. Obligationer og udlån i alt	57.607	64.060	0,7%
4. Dattervirksomheder	936	1.024	23,3%
5. Øvrige investeringsaktiver	3.855	1.147	-16,0%
6. Afledte finansielle instrumenter	1.771	-1.159	-

Det opgjorte afkast af de enkelte investeringsaktiver, samt investeringsaktiver i alt, er beregnet efter den tidsvægtede metode, dvs. at der foretages daglige afkastberegninger gennem året. Valutaafdækningen er medregnet under afledte finansielle instrumenter

Noter, fortsat

Note

22 Afledte finansielle instrumenter (mio. kr.)

	Hovedstol	Positiv værdi	Negativ værdi
Rente- og inflationskontrakter, swaps			
Løbetid 0-10 år	59.350	886	-2.246
Løbetid 10-20 år	1.758	1.525	-158
Løbetid >20 år	2.536	104	-7
I alt	63.644	2.514	-2.410
Repo / reverse forretning			
Løbetid 0-10 år	672	-	-927
Futures (aktier og obligationer)			
Løbetid 0-10 år	746	-	-2
Valutaterminskontrakter			
Løbetid 0-10 år	73.133	243	-552
Saldo 31. december 2018	138.196	2.757	-3.891

Alle rentekontrakter er indgået i danske kroner og euro. Positive dagsværdier indgår i andre finansielle investeringsaktiver, og negative dagsværdier indgår i passiverne under anden gæld.

23 Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser er indregnet til dagsværdi eller amortiseret kostpris, jf. nærmere herom i note 1. Dagsværdien er den pris, der kan opnås ved salg af et aktiv eller skal betales for overdragelse af en forpligtelse i en normal transaktion mellem uafhængige parter på målingstidspunktet. Dagsværdien bestemmes ud fra følgende hierarki:

Niveau 1 - noterede priser:

Noterede priser anvendes, hvor der eksisterer et aktivt marked for de enkelte aktiver. Som udgangspunkt anvendes lukkekursen på balancedagen.

Niveau 2 - observerbare input:

For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, fastsættes dagsværdien ud fra noterede kurser på lignende aktiver eller forpligtelser eller ud fra andre værdiansættelsesmetoder, som er baseret på observerbare markedsinput, fx input fra banker eller brokere. For afledte finansielle instrumenter anvendes vurderingsteknikker, som er baseret på observerbare markedsbetingelser som rentekurver og valutakurser mv. I denne kategori hører bl.a. unoterede obligationer og afledte finansielle instrumenter.

Niveau 3 - ikke observerbare input:

For en væsentlig del af investeringerne kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. Det drejer sig om unoterede kapitalandele, herunder kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder samt om domicilejendomme. For disse aktiver anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over aktuelle markedsforhold og den fremtidige udvikling heri. I note 1 om anvendt regnskabspraksis er de anvendte værdiansættelsesmetoder nærmere beskrevet.

Noter, fortsat

Note

23 Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser, fortsat

Mio. kr.	Noterede priser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.214	1.304	1.709	4.227
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	3	3
Kapitalandele	1.459	1	3.583	5.043
Investeringsforeningsandele	824	-	152	976
Obligationer	12.071	93	-	12.164
Andre udlån	-	3	-	3
Indlån i kreditinstitutter	-	212	-	212
Øvrige finansielle investeringsaktiver	-	957	-	957
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	87.811	15.618	41.809	145.238
Investeringsaktiver indregnet til dagsværdi	103.379	18.188	47.256	168.824
Indregnet til amortiseret kostpris (udlån mv.)				543
Investeringsaktiver i alt				169.367
Gæld til kreditinstitutter	-	927	-	927
Afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi	2	2.962	-	2.964
Finansielle forpligtelser til dagsværdi	2	3.889	-	3.891

Tab og gevinster vedrørende investeringsaktiver og finansielle forpligtelser målt til dagsværdi efter niveau 3 indregnes i resultatopgørelsen i regnskabsposterne "indtægter fra tilknyttede virksomheder", "indtægter fra associerede virksomheder" og "kursreguleringer" (jf. beskrivelsen heraf i note 1).

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input (mio. kr.)	2018
Dagsværdi primo	41.186
Køb og salg, netto	3.920
Værdireguleringer over resultatopgørelsen	2.150
Dagsværdi ultimo	47.256

24 Bestyrelsens vederlag

Formand og næstformand modtog et årligt honorar på 237.329 kr. i 2018. Honoraret dækker også deltagelse i udvalg i Industriens Pensionsforsikring AVS. Øvrige medlemmer af bestyrelsen modtog i 2018 et honorar på 118.665 kr. Øvrige medlemmer af bestyrelsen, som også er medlem af investerings- eller revisionsudvalget modtog desuden et honorar på 64.727 kr. i 2018, mens formanden for revisionsudvalget modtog et honorar på 86.303 kr.

Mads Andersen, formand	237.329 kr.	Lars Mikkilgaard-Jensen	118.665 kr.
Kim Graugaard, næstformand	237.329 kr.	Nina Movin	183.392 kr.
Lars Andersen	269.695 kr.	Lars Ingemann Nielsen	183.392 kr.
Erik Bredholt	118.665 kr.	Jukka Pertola	118.665 kr.
Chresten Dengsøe	118.665 kr.	Rasmus Sejerup Rasmussen	118.665 kr.
Claus Jensen	118.665 kr.	Berit Vinther, til 30/4-18	61.131 kr.
Heidi Jensen	118.665 kr.	Steen Nielsen, fra 1/5-18	122.261 kr.
Jim Jensen	118.665 kr.		

Noter, fortsat

Note

25 Risikostyring

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 tilpasning af interne kontroller.

Industriens Pension ønsker at fremme en risikobevisthed hos medarbejderne, 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 det kapitalgrundlag, der skal dække det aktuelle solvenskapitalkrav.

Hovedparten af medlemmerne i Industriens Pension har et markedsrenteprodukt, hvor den enkelte selv

bærer hovedparten af de risici, som eksisterer. For disse medlemmer er det en central opgave i risikovurderingen at sikre, at det enkelte medlem ikke pålægges en uhensigtsmæssig risiko.

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 særskilte aktuar-, compliance- og risikostyringsfunktioner samt en intern audit-funktion, og der er udpeget ansvarlige for de enkelte funktioner. Udover disse funktioner har Industriens Pension endvidere en databeskyttelsesrådgiver og to hvidvaskansvarlige på henholdsvis medlems- og virksomhedsområdet og investeringsområdet.

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 tilrettelæggelsen af 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 og strategiske risici.

Markedsrisici

Markedsrisici omfatter de risici, der er for tab på investeringsaktiverne, bl.a. som følge af tab på aktier,

Noter, fortsat

Note

25 Risikostyring, fortsat

renter, valuta og ejendomme. Herudover indgår også risikoen for tab som følge af kredit- og modpartsrisici samt likviditetsrisiko

Selskabet er eksponeret over for markedsrisikoen på kapitalgrundlaget samt hensættelserne i gennemsnitsrente og syge- og ulykkesforsikring. For medlemmer, der stadig har en pensionsordning med gennemsnitsrente, er de væsentligste finansielle risici knyttet til samspillet 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.

For medlemmerne i markedsrente, som selv bærer markedsrisikoen, er denne styret gennem et livscyklusprodukt, hvor risikoen afhænger af det enkelte medlems investeringshorisont, bestemt ud fra medlemmets alder.

Risikoen for tab ved 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 bl.a. risikoen for tab som følge af en negativ udvikling 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.

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 opgøre 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 2018 fremgår af tabellen med hovedtal på side 1 i ledelsesberetningen.

Den kapital selskabet har til rådighed til dækning af kapitalkravet, udgør pr. samme dato i alt 9.312 mio. kr.

For yderligere beskrivelse af risiko- og solvensforhold henvises til den udarbejdede rapport om solvens og finansiel situation for 2018 på selskabets hjemmeside.

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 12 100 % ejede datterselskaber.

Andre hverv:

Forsikring & Pension

Bestyrelsesmedlem

Forsikringsorganisationens Fællessekretariat F.M.B.A

Bestyrelsesmedlem

Spar Nord Bank A/S

Bestyrelsesmedlem og

Danmarks Statistik

medlem af risikoudvalget

Bestyrelsesnæstformand

Ovenstående hverv er godkendt af bestyrelsen, jf. lov om finansiel virksomhed § 80, stk. 1.

BESTYRELSE

Mads Andersen, formand (f. 1969)

Gruppenformand 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

Investeringsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Formand

Udvalget for ansvarlige investeringer i Industriens Pensionsforsikring A/S

Formand

Andre hverv:

Industriens Kompetenceudviklingsfond

Bestyrelsesmedlem

Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond

Bestyrelsesmedlem

Laugesens Have, kursuscenter A/S

Bestyrelsesformand

Fagbevægelsens Hovedorganisation FH

Medlem af hovedbestyrelsen

Nordsøenheden S.O.V.

Bestyrelsesmedlem

3F's hovedbestyrelse

Medlem

Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv

BESTYRELSE, FORTSAT

Kim Graugaard, næstformand (f. 1961)

Viceadministrerende direktør i Dansk Industri (DI)

Tiltrådt 28. april 2005. Udpeget af DI.

Koncerninterne hverv:

IndustriPension Holding A/S

Bestyrelsesnæstformand

Industriens Pension Service A/S

Bestyrelsesnæstformand

Investeringsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

Udvalget for ansvarlige investeringer i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

Andre hverv:

ATP

Bestyrelsesmedlem og
repræsentantskabsmedlem

Dansk Arbejdsgiverforening

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

Polit.-studiet

Censor

Polit.-studiet

Formand for aftagerpanel

Advisory Board på Det samfundsvidenskabelige Fakultet

Medlem

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

Slagteriernes Arbejdsgiverforening

Bestyrelsesmedlem

Sokolow S.A. (Polen)

Bestyrelsesmedlem

Tulip Ltd. (UK)

Bestyrelsesmedlem

Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv

BESTYRELSE, FORTSAT

Chresten Dengsøe (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
Medlem af investeringskomité
Bestyrelsesmedlem

Copenhagen Infrastructure Partners II og III
Forsikring & Pension

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
Industriens Pension Service A/S

Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem

Andre hverv:

Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
Arbejderbevægelsens Kooperative Finansieringsfond
Arbejdernes Landsbank A/S
A/S A-Pressen
A/S Femern Landanlæg
A/S Storebælt
A/S Øresund
ATP
CPH Vækstkomité
Danmarks Erhvervsfremmebestyrelse
Danmarks Nationalbank
Det økonomiske Råd
Disruptionrådet
Fagbevægelsens Hovedorganisation FH

Bestyrelses- og rådsmedlem
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesnæstformand
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem
Repræsentantskabsmedlem
Medlem
Medlem
Repræsentantskabsmedlem
Medlem
Medlem
Medlem af hovedbestyrelsen
og forretningsudvalget
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesnæstformand
Bestyrelsesformand
Bestyrelsesnæstformand
Bestyrelsesformand
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem
Medlem af Advisory Board
og strategikomitéen
Medlem

Femern A/S

IndustriALL, European Trade Union
Industriansatte i Norden, IN
Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond
Industriens Kompetenceudviklingsfond
InnovationsFonden
Interforcekomiteen
LINDØ port of ODENSE A/S
Sund & Bælt Holding A/S
Tænketanken EUROPA

Teknologipagtrådet

Heidi Jensen (f. 1973)

Tillidsrepræsentant i Struers A/S
Tiltrådt 28. april 2011. Udpeget af forbundene i CO-industri.

Andre hverv:

3F Storkøbenhavn

Bestyrelsesmedlem

Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv

BESTYRELSE, FORTSAT

Jim Jensen (f. 1965)

Forbunds næstformand for Fødevarerforbundet NNF
Tiltrådt 25. april 2017. Udpeget af arbejdstagersiden i de fusionerede pensionskasser PNN PENSION og PHI pension.

Andre hverv:

Arbejdernes Landsbank

Medlem af det rådgivende repræsentantskab

Lars Mikkilgaard-Jensen (f. 1954)

IBM Managing Director og bestyrelsesformand, IBM Danmark
Tiltrådt 7. juli 2017. Udpeget af DI.

Koncerninterne hverv:

IndustriPension Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

Andre hverv:

Sydbank A/S
Grønbech Holding

Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem

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:

Arator A/S (Plougmann og Vingtoft)
AUFF Invest P/S
GateHouse A/S
Invoice One A/S
Oreco A/S

Bestyrelsesformand
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesnæstformand
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem

Lars Ingemann Nielsen (f. 1961)

Vicedirektør i Nordea-fonden
Tiltrådt 26. juni 2015. Udpeget af DI.

Koncerninterne hverv:

Revisionsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

Andre hverv:

CBS, Pension Research Centre (PeRCent)

Ekstern lektor

Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv

BESTYRELSE, FORTSAT

Steen Nielsen (f. 1967)

Underdirektør i DI – ansvar for Løn og Arbejdsmarkedspolitik
Tiltrådt 17. april 2018. 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
Beskæftigelsesrådet	Medlem
Danmarks Statistik	Bestyrelsesmedlem

Jukka Pertola (f. 1960)

Professionelt bestyrelsesmedlem
Tiltrådt 22. februar 2012. Udpeget af DI.

Andre hverv:

Akademiet for de Tekniske Videnskaber	Præsident
COWI A/S	Bestyrelsesnæstformand
GomSpace Group AB	Bestyrelsesformand
GomSpace A/S	Bestyrelsesformand
IoT Denmark A/S	Bestyrelsesformand
LEO Pharma A/S	Bestyrelsesformand
Monsenso A/S	Bestyrelsesformand
Siemens Gamesa Renewable Energy A/S	Bestyrelsesformand
Tryg A/S	Bestyrelsesformand
Tryg Forsikring 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
FGU Vest	Bestyrelsesmedlem
Metal Vest	Bestyrelsesmedlem
Esbjerg Kommune	Byrådsmedlem