

# Årsrapport

## 2017

---

# Indholdsfortegnelse

Hovedtal og regnskabsresume	1
Medlemmer og pensionsordning	4
Investeringsvirksomhed	7
Samfundsansvar	10
Ejerforhold, ledelse og aflønningspolitik	13
Forventninger til 2018	14
Ledelsespåtegning	15
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	16
Resultat- og totalindkomstopgørelse	20
Balance, aktiver	21
Balance, passiver	22
Egenkapitalopgørelse og kapitalgrundlag	23
Noter	24
Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv	45

# Hovedtal og regnskabsresume

**Tabel 1 Hovedtal**

mio. kr.	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Resultatposter</b>					
Præmier	6.528	6.737	7.223	7.206	8.046
Investeringsafkast	7.006	12.329	8.642	11.033	12.089
Pensionsafkastskat	-1.060	-1.862	-1.332	-1.686	-1.672
Forsikringsydelse	-4.708	-5.280	-3.931	-4.682	-4.657
Ændringer i forsikringshensættelser og overskudskapital	-7.712	-10.949	-10.383	-11.232	-13.122
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-128	-113	-37	-113	-124
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	30	30	39	41	40
Øvrige poster	73	-686	-103	-362	-212
Årets totalindkomst	29	206	118	204	388
<b>Aktiver</b>					
Investeringsaktiver	21.771	23.780	23.346	22.588	23.319
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	102.450	114.952	122.460	130.930	141.743
Andre aktiver	4.240	3.554	3.879	3.848	5.078
Aktiver i alt	128.461	142.286	149.685	157.366	170.140
<b>Passiver</b>					
Egenkapital	4.266	4.472	4.590	4.794	5.182
Ansvarlig lånekapital (særlige bonushensættelser)	3.718	4.020	4.019	4.057	4.111
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	109.565	121.195	131.532	143.297	156.748
Andre passiver	10.912	12.598	9.544	5.217	4.099
Passiver i alt	128.461	142.286	149.685	157.366	170.140
Anerkendt kapitalgrundlag (basiskapital 2013-2015)	7.975	8.487	8.606	7.238	7.394
Solvenskapitalkrav	1.223	1.413	1.410	2.116	2.459
<b>Nøgletal</b>					
Samlet afkast før pensionsafkastskat	6,7%	11,0%	6,7%	8,2%	8,2%
Omkostninger pr. forsikret	288 kr.	261 kr.	84 kr.	250 kr.	278 kr.
Solvensdækning *	652%	601%	610%	342%	301%
<b>Antal medlemmer ultimo</b>	<b>404.631</b>	<b>396.403</b>	<b>399.770</b>	<b>402.205</b>	<b>406.514</b>

\* Anerkendt kapitalgrundlag i % af solvenskapitalkrav

## Resultatopgørelsen

Præmieindtægterne (ekskl. syge- og ulykkesforsikringen og efter arbejdsmarkedsbidrag) udgjorde 8,0 mia. kr. i 2017. Det er en stigning på 11,7 % i forhold til 2016. Dette er bl.a. et resultat af en målrettet indsats med velkomstkald til nye medlemmer, hvor de bl.a. orienteres om muligheden for at samle eksisterende pensioner i Industriens Pension i forbindelse med jobskifte. Antallet af erhvervsaktive medlemmer, der indbetaler pensionsbidrag via deres arbejdsgiver, er således steget med godt 8.500 i løbet af de seneste 5 år.

På linje med 2016 gav 2017 et yderst tilfredsstillende resultat af investeringsvirksomheden med positive afkast på stort set alle aktivkategorier. Især aktieinvesteringerne resulterede i flotte, tocifrede afkastprocenter, med danske børsnoterede aktier som topscorer med et afkast på 18,9 %. Unoterede investeringer i infrastrukturaktiver og ejendomme mv. bidrog også positivt til det samlede investeringsafkast, som, inklusiv afkast indregnet under anden totalindkomst, blev på 12,2 mia. kr. før skat, mod 11,0 mia. kr. i 2016. Det svarer til en samlet forrentning af investeringerne før skat på 8,2 % i 2017. Set over de

seneste 10 år har investeringerne givet et gennemsnitligt afkast på 9,5 % p.a.

Investeringsafkastet beskattes med en pensionsafkastskat, som aktuelt udgør 15,3 %. På trods af den beløbsmæssige stigning i investeringsafkastet ligger pensionsafkastskatten på 1,7 mia. kr. på niveau med 2016. Det skyldes, at Industriens Pension i 2017 fik medhold i Landsskatteretten i en sag vedrørende muligheden for at modregne skatter betalt i udlandet i den danske pensionsafkastskat. Afgørelsen betyder, at Industriens Pension har kunnet tilbageføre ca. 140 mio. kr. af den pensionsafkastskat, der er beregnet for perioden 2011-2016. Samtidig reduceres den fremtidige beskatning af afkastet af udenlandske investeringer.

De udbetalte forsikringsydelse ligger med 4,7 mia. kr. på samme niveau som sidste år.

Administrationsomkostningerne ved livsforsikringsvirksomheden er steget med 11 mio. kr. fra 113 mio. kr. i 2016 til 124 mio. kr. i 2017. Dermed udgør omkostningerne pr. medlem 278 kr. (250 kr. i 2016). Hertil kommer omkostninger vedrørende syge- og ulykkesforsikring på 42 kr. pr. medlem (39 kr. i 2016). Stigningen i administrationsomkostningerne skyldes for en stor dels vedkommende en forøgelse i antallet af ansatte, som er beskæftiget med servicering af medlemmer og virksomheder samt reguleringsmæssige initiativer.

Årets totalindkomst blev herefter på 388 mio. kr. mod 204 mio. kr. i 2016 og et forventet resultat på 100-150 mio. kr. Resultatfremgangen skyldes dels det pæne investeringsafkast i 2017, dels den ovennævnte nedsættelse af pensionsafkastskatten fra tidligere år.

Resultatdannelsen i 2017 fremgår af tabel 2. Bruttoresultatet i livsforsikring er sammensat af et rente-, omkostnings- og risikoresultat samt årets ændring i markedsværdireguleringen af livsforsikringshensættelserne. Livsforsikring bidrog med et positivt bruttoresultat på 479 mio. kr. mod 516 mio. kr. i 2016. Der er dog store forskydninger i de enkelte resultatelementer fra 2016 til 2017. Det skyldes altovervejende, at der i december 2017 blev udloddet ca. 1,2 mia. kr. efter skat af det kollektive bonuspotentiale til de individuelle medlemsdepoter i gennemsnitsrenteordningen. Dermed overstiger rentetilskrivningen til medlemmerne det optjente in-

vesteringsafkast, og der kan konstateres et betydeligt negativt renteresultat på -603 mio. kr. En stor del af udlodningen er anvendt til at sikre størrelsen af pensionerne. Det sker ved en såkaldt "styrkelse af grundlaget", som samtidig har givet en stor nedsættelse i markedsværdireguleringen af pensionshensættelserne.

Risikoresultatet er steget fra -10 mio. kr. i 2016 til 70 mio. kr. i 2017. Det skyldes for hovedpartens vedkommende, at der på grund af færre dødsfald end forudsat kan konstateres et stigende overskud i gruppelevsordningen. Syge- og ulykkesforsikringen bidrog i 2017 med et positivt bruttoresultat på 182 mio. kr. Af det samlede bruttoresultat på 661 mio. kr. henlægges 252 mio. kr. til særlige bonus-hensættelser og 388 mio. kr. overføres til egenkapitalen.

**Tabel 2 Årets totalindkomst**

<b>mio. kr.</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Renteresultat efter skat	571	-603
Omkostningsresultat	77	84
Risikoresultat inkl. resultat af genforsikring	-10	70
Ændring i markedsværdiregulering	-122	929
<b>Bruttoresultat af livsforsikring</b>	<b>516</b>	<b>479</b>
<b>Bruttoresultat af syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>138</b>	<b>182</b>
<b>Bruttoresultat i alt</b>	<b>654</b>	<b>661</b>
Forbrug af bonus til gruppelev	-31	-71
Forbrug af kollektivt bonuspotentiale	-78	192
Forbrug af præmierabatter i syge- og ulykkesfors.	-97	-142
Henlagt til særlige bonus-hensættelser	-244	-252
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>204</b>	<b>388</b>

### Balancen

De samlede aktiver steg med 12,7 mia. kr., fra 157,4 mia. kr. i 2016 til 170,1 mia. kr. ved udgangen af 2017. I de seneste fem år er selskabets balance dermed vokset med 41,7 mia. kr.

Med det pæne investeringsafkast kan der konstateres en betydelig stigning i de samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, som ultimo 2017 udgør 156,7 mia. kr. Heraf udgør hensættelserne til markedrenteordningen 142,2 mia. kr., mens hensættelserne i gennemsnitsrentemiljøet, som alene omfatter pensionerede medlemmer, udgør 7,5 mia. kr. inkl. såvel individuelle som kollektive bonuspotentialer. Hertil kommer hensættelserne i syge- og ulykkesforsikringen på 7,0 mia. kr. I markedrenteordningen tilskrives afkastet fuldt ud til medlemmerne i indtjeningsåret, mens opsparin-

gen hos medlemmerne på gennemsnitsrente tilskrives en kontorente, som i 2017 var fastsat til 8 % (efter skat). Hertil kommer den ovennævnte udlodning til medlemmerne i gennemsnitsrenteordningen. Egenkapitalen voksede i 2017 til 5,2 mia. kr., og det samlede kapitalgrundlag udgjorde 9,3 mia. kr.

### Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Der er fra 1. januar 2016 fastsat fælles EU-retlige solvensregler, som 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. 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 antal invalidetilfælde, 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 2.459 mio. kr. ved udgangen af 2017, og det såkaldte anerkendte kapitalgrundlag udgør 7.394 mio. kr., svarende til en overdækning på 4.935 mio. kr. Industriens Pension er således særdeles velkonsolideret. Faldet i solvensdækningen fra og med 2016, jf. tabel 1, skyldes dels en stigning i solvenskapitalkravet,

**Tabel 3 Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag**

mio. kr.	2016	2017
<b>Solvenskapitalkrav i alt</b>		
Forsikringsrisici, liv	431	444
Forsikringsrisici, syge-ulykke	386	395
Markedsrisici	3.054	3.648
Modpartsrisici	53	43
Effekt af diversifikation	-592	-609
Operationelle risici	92	96
Dækket af hensættelser	-1.308	-1.558
<b>Solvenskapitalkrav i alt</b>	<b>2.116</b>	<b>2.459</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>		
Kapitalgrundlag	8.850	9.292
<b>Anerkendt kapitalgrundlag</b>	<b>7.238</b>	<b>7.394</b>
<b>Solvensdækning</b>	<b>342%</b>	<b>301%</b>

dels at kun en mindre andel af skatteaktiver må medregnes i det anerkendte kapitalgrundlag.

Solvenskapitalkravet er i 2017 steget med 343 mio. kr. til 2.459 mio. kr. Stigningen skyldes, at selskabets kapitalgrundlag investeres med en højere risiko end tidligere, bl.a. gennem øgede investeringer i infrastruktur, som solvensmæssigt vejer relativt tungt. Disse beslutninger medfører stigninger i henholdsvis aktie- og valutarisikoen.

Finanstilsynet har oplyst, at der fra og med 2018 ændres på estimationen af de forventede fremtidige levetidsforbedringer, således at der fremadrettet anvendes en dataperiode på 20 år stedet for 30 år. Ændringen vil medføre en stigning i hensættelserne på 219 mio. kr., hvilket kan dækkes af de kollektive hensættelser. Ændringen vil ikke påvirke solvensdækningen, men vil dog have betydning for den fremtidige bonusevne.

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 finansiell situation for 2017", som ligger på selskabets hjemmeside.

### 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 2017 med 2.639 til 208.983. Antallet af alderspensionister er samtidig steget med 12 % og nåede op på 37.454.

Samlet er der nu 406.514 medlemmer i Industriens Pension efter en netto tilgang på 4.309 medlemmer.

**Tabel 4 Antal medlemmer ultimo året**

	2013	2014	2015	2016	2017
Medlemmer, som indbetaler via arbejdsgiver	157.982	161.022	162.170	164.125	166.530
Medlemmer, som selv indbetaler	11.001	9.511	9.009	8.289	7.531
Lærlinge og elever	2.699	2.195	2.047	1.874	1.976
Medlemmer, forsikret uden indbetaling	29.881	30.974	31.563	32.056	32.946
<b>Aktive medlemmer i alt</b>	<b>201.563</b>	<b>203.702</b>	<b>204.789</b>	<b>206.344</b>	<b>208.983</b>
Passive medlemmer	167.669	154.126	153.116	150.213	147.768
Alderspensionister	23.882	26.823	29.946	33.523	37.454
Invalidepensionister	11.517	11.752	11.919	12.125	12.309
<b>I alt</b>	<b>404.631</b>	<b>396.403</b>	<b>399.770</b>	<b>402.205</b>	<b>406.514</b>

### Indbetalinger

De samlede indbetalinger udgjorde 9.202 mio. kr., hvilket er 799 mio. kr. mere end i 2016. Den væsentligste årsag til stigningen er, at der i 2017 er modtaget væsentligt flere indskud og

overførsler end i tidligere år. Det skyldes en målrettet indsats blandt andet med velkomstkald til nye medlemmer, hvor de orienteres om muligheden for at samle deres pensionsopsparing ét sted i forbindelse med jobskifte.

**Tabel 5 Indbetalinger**

mio. kr.	2013	2014	2015	2016	2017
Indbetalinger, livsforsikring	5.877	6.224	6.376	6.369	6.602
Indskud og overførsler	1.178	1.054	1.265	1.242	1.817
Indbetalinger, syge- og ulykkesforsikring	670	511	377	630	570
Indbetalinger, individuelt tegnede kontrakter	72	99	133	163	213
<b>Indbetalinger i alt</b>	<b>7.797</b>	<b>7.888</b>	<b>8.151</b>	<b>8.403</b>	<b>9.202</b>

### Udbetalinger

De samlede udbetalinger ligger på niveau med sidste år. Der er dog en stigning i udbetalinger ved alderspensionering, som i store træk modsvares af

et tilsvarende fald i overførsler til andre pensions-selskaber i forbindelse med jobskifte.

**Tabel 6 Udbetalte ydelser**

mio. kr.	2013	2014	2015	2016	2017
Udbetalinger ved alderspensionering	958	821	917	1.093	1.358
Udbetalinger ved tab af erhvervssevne	503	571	585	612	643
Udbetalinger ved dødsfald	283	325	331	383	355
Sum ved kritiske sygdomme	111	124	138	134	137
Overførsler ved jobskifte	294	3.591	2.230	2.731	2.442
Øvrige udbetalinger	75	87	95	92	125
Afgiftsberigtigelse af alderssum	2.765	112	16	-1	0
<b>Samlede udbetalinger</b>	<b>4.989</b>	<b>5.631</b>	<b>4.312</b>	<b>5.045</b>	<b>5.060</b>
Overført til andre forsikringsmæssige hensættelser	117	96	71	119	110
<b>Samlede ydelser</b>	<b>5.106</b>	<b>5.727</b>	<b>4.384</b>	<b>5.165</b>	<b>5.170</b>

**Tabel 7 Antal nye udbetalingsmodtagere**

	2016	2017
Udbetaling på grund af visse kritiske sygdomme	1.347	1.348
Udbetaling som følge af invaliditetsgrad på mellem 50 % - 67 %	209	183
Nye invalidepensionister (invaliditetsgrad over 67 %)	921	914
Udbetaling til efterladte ved dødsfald	1.149	1.172
Aldersopsparing udbetalt, men medlem er ikke blevet pensioneret	1.076	3.093
Alderspensionering, hvor pensionen er udbetalt som en sum	2.047	2.568
Nye alderspensionister	4.023	4.338

**Fortsat lave administrationsomkostninger**

Det månedlige bidrag til administration er fastsat til 19 kr. pr. medlem i 2018, svarende til 228 kr. årligt. Dermed fastholdes administrationsbidraget på et niveau, hvor Industriens Pension fortsat er et af branchens absolut billigste pensionselskaber.

Betalingen for administration er ekstraordinært lav i disse år, fordi Industriens Pension i 2015 indgik forlig med SKAT om refusion af moms, som tidligere er betalt for administrationsydelser i ATP PensionService.

Alt i alt fik Industriens Pension 137 mio. kr. tilbage fra SKAT, og det beløb bliver brugt til at sænke omkostningerne for medlemmerne i en årrække fra 2016 og frem.

**Mere kontakt til medlemmer og virksomheder**

I 2017 var der i alt 220.535 opkald i Medlems- og Virksomhedsservice.

Antallet af unikke besøgende på hjemmesiden steg med 15 % til 311.289 i 2017. Antallet af

unikke besøgende på medlemmernes loginområde steg med 23 % til 104.437.

Industriens Pension lancerede i 2017 en ny app, der gør det endnu lettere at få et overblik over pensionsordningen på mobiltelefonen og andre platforme. Her kan man bl.a. se, hvordan opsparingen udvikler sig, og hvad der er indbetalt til pension.

Den øgede medlemskontakt skal ses på baggrund af Industriens Pensions målrettede indsats for at udbrede kendskabet til indholdet i pensionsordningen og sikre, at medlemmerne får det fulde udbytte af den overenskomstaftalte pensionsordning.

**Flere priser i 2017**

I 2017 blev Industriens Pension kåret til Årets Arbejdsmarkedspensionsselskab af EY og FinansWatch. Prisen blev givet på baggrund af nøgletal om de seneste års afkast og gennemsnitlige omkostninger pr. medlem.

Derudover viste Loyalty Groups brancheanalyse blandt pensionskunder i 2017, at Industriens

Pension for andet år i træk har landets mest tilfredse og loyale medlemmer.

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

#### **Ankenævnet for Forsikring**

Industriens Pension er tilknyttet Ankenævnet for Forsikring. I 2017 blev der klaget over 10 afgørelser. Det er tre flere end i 2016, men stadig et forholdsvist beskedent antal.

Af de 10 sager er 6 blevet afgjort. Industriens Pension tabte en og opfyldte klagerens krav i to.

Den tabte sag handlede om, hvorvidt Industriens Pension var bundet af et fejlagtigt brev. De to, hvor klagerens krav blev opfyldt, handlede dels om vurdering af erhvervsevnetab, dels om hvilke forsikringsdækninger medlemmet var omfattet af. De sidste tre klager afviste nævnet.

De resterende 4 sager er endnu ikke afgjort.



## Investeringsvirksomhed

### AFKAST

Resultatet af investeringsvirksomheden nåede op på 12,2 mia. kr. i 2017 efter omkostninger og før skat. Det svarer til et samlet investeringsafkast på 8,2 %.

Alle de store aktivklasser leverede positive, om end forskellige, afkast, og samlet set fik alle medlemmer et relativt højt afkast af deres pensionsopsparing.

2017 var kendetegnet af meget rolige markedsforhold, hvor specielt aktiemarkedene steg støt i løbet af året med meget få og små korrektioner. Af flere omgange var der optræk til en geopolitisk krise med Nordkorea i centrum, men markederne reagerede kun kortvarigt og meget afdæmpet på truslerne. Fokus var rettet mod den økonomiske vækst og frygten for rentestigninger. Den globale vækst viste sig imidlertid at stige synkront i alle regioner henover 2017, samtidig med at en fortsat afdæmpet inflation lagde en dæmper på forventningerne til rentestigninger.

Med denne udvikling kunne der konstateres pæne prisstigninger på især risikofyldte aktiver i 2017.

### Noterede aktier i front

På det noterede aktiemarked, hvor Industriens Pension har investeret 45 mia. kr. (27 %), blev afkastet på danske aktier 18,9 %, mens udenlandske aktier gav et afkast på 15,3 %.

Kreditobligationer gav samlet set et afkast på 4,6 %, idet afkastene fra high yield, investment grade og emerging market obligationer alle lå på mellem 4 % og 5 %.

Renterne på guldrandede obligationer steg marginalt i 2017. Dermed kunne der kun konstateres et beskedent afkast på denne aktivkategori 1,3 %, hvilket dog var betydeligt mere end det sammenlignelige markedsafkast på 0,7 % (benchmark).

Den strategiske afdækning af inflationsrisikoen gav et positivt afkast, som bidrog med 0,2 % til investeringsporteføljens samlede afkast.

**Tabel 8 Afkast på aktiver 2017 (%)**

	Afkast	Benchmark
Guldrandede obligationer	1,3	0,7
Øvrig kredit	1,3	-
Virksomhedsobligationer, high yield	4,3	5,6
Obligationer, emerging markets	4,9	4,7
Obligationer, investment grade	4,4	3,3
Aktier, danske	18,9	16,8
Aktier, udenlandske	15,3	14,9
Unoterede aktier	10,3	-
Ejendomme	8,1	-
Infrastruktur	8,8	-
Øvrige strategier	-0,4	4,5
Total	8,3	7,9
<b>Total inkl. afdækning af passiver</b>	<b>8,2</b>	<b>7,8</b>

Ved opgørelsen af porteføljens samlede benchmark indgår de noterede investeringer med de relevante benchmark. For de unoterede investeringer, hvor der ikke er relevante benchmark, anvendes de opnåede afkast. Det betyder, at merafkastet på 0,4 % i forhold til benchmark er opnået på de noterede investeringer.

### Gode afkast på unoterede investeringer

Porteføljen af unoterede investeringer bidrog også i 2017 betydeligt til det samlede afkast.

Den samlede portefølje af unoterede investeringer udgør godt 42 mia. kr. (26 %) af de samlede investeringsaktiver. Der investeres i unoterede virksomheder, infrastrukturaktiver og ejendomme. Størstedelen er investeret i unoterede virksomheder og infrastrukturaktiver med ca. 17 mia. kr. i begge kategorier, som leverede et afkast på henholdsvis 10,3 % og 8,8 % i 2017.

Porteføljen af danske ejendomme, som Industriens Pension har investeret direkte i, leverede et afkast på 9,8 %. Den danske ejendomsportefølje er fortsat under opbygning og udgør nu 2,7 mia. kr.

I 2017 blev der investeret i et engelsk selskab, Welcome Break, som besidder 36 motorvejsrastepladser i England. Der blev ligeledes investeret i et skotsk selskab, Scottish Area Gas Evacuation, der ejer 323 km offshore gasledning i den skotske del

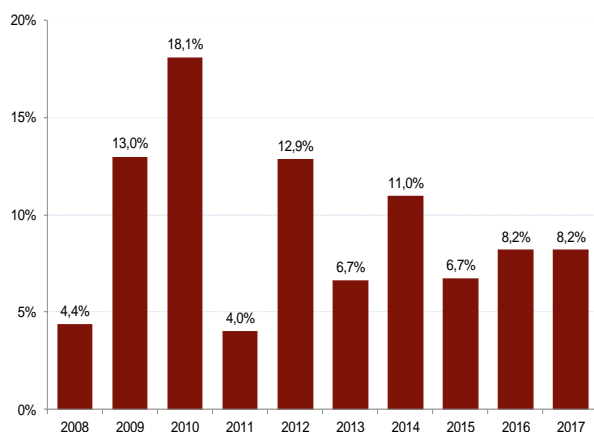
af Nordsøen og et tilknyttet gasbearbejdningsanlæg.

Investeringer af denne type er foretaget sammen med lokale partnere, som medvirker til at identificere, måle, overvåge og forvalte aktuelle risici ved sådanne investeringer.

### 10 år med positive afkast

Med et afkast på 8,2 % i 2017 fortsætter Industriens Pension rækken af positive afkast, som over de seneste 10 år har givet et gennemsnitligt årligt afkast på 9,5 %. Det har historisk sikret medlemmerne nogle af branchens højeste afkast til trods for, at finansmarkederne har udviklet sig meget forskelligt og budt på både markante op- og nedture.

**Figur 1 Afkast før skat i de seneste 10 år**



### Investeringsomkostninger

Investeringsomkostningerne udgjorde 0,75 % af aktiverne i 2017, hvilket er på niveau med 2016. Investeringsomkostningerne varierer betydeligt på tværs af aktivklasser og er højest for de unoterede investeringer. Investeringsomkostningerne er fratrukket i årets afkast på 8,2 %.

**Tabel 9 Investeringsomkostninger 2017 fordelt på aktivtyper**

Aktivtype	mio. kr.	%
Guldrandede obligationer	17,8	0,06
High yield virksomhedsobligationer	43,2	0,39
Obligationer, emerging markets	68,2	0,48
Obligationer, investment grade	29,4	0,28
Aktier, danske	39,0	0,35
Aktier, udenlandske	158,8	0,47
Unoterede aktier	453,1	2,92 *
Ejendomme	79,0	1,54 *
Ejendomme core	4,3	0,16
Infrastruktur	209,9	1,83 *
Infrastruktur core	19,6	0,37
Øvrige strategier	1,2	1,02
Øvrig kredit	17,6	0,98
Ufordelte omkostninger	43,0	-
<b>Investeringsomkostninger i alt</b>	<b>1.184,0</b>	<b>0,75</b>

\* I procent af gennemsnitligt investeringstilsagn

Industriens Pension fører en aktiv porteføljevaltning 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.

### INVESTERINGSAKTIVER

De regnskabsmæssigt opgjorte investeringsaktiver steg fra 154 mia. kr. ultimo 2016 til 165 mia. kr. ultimo 2017. Medregnes afledte finansielle instrumenter med en negativ værdi, udgør nettoeksponeringen af investeringsaktiverne 164 mia. kr. ved udgangen af 2017.

Tabel 10 Fordeling af aktivtyper

Aktivtype	Eksposering ultimo 2016		Eksposering ultimo 2017	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Guldrandede obligationer	22.309	14,9	30.832	18,8
Guldrandede indeksobligationer	4.916	3,3	-	0,0
High yield virksomhedsobligationer	13.033	8,7	11.560	7,0
Obligationer, emerging markets	13.904	9,3	14.328	8,7
Obligationer, investment grade	8.893	5,9	10.749	6,6
Aktier, danske	10.802	7,2	10.991	6,7
Aktier, udenlandske	31.267	20,9	33.844	20,6
Unoterede aktier	15.051	10,0	16.502	10,1
Ejendomme	7.877	5,3	8.370	5,1
Infrastruktur	16.819	11,2	17.416	10,6
Øvrige strategier	119	0,1	83	0,1
Øvrig kredit	1.849	1,2	1.217	0,7
Pengemarked *	3.121	2,1	8.158	5,0
<b>I alt</b>	<b>149.960</b>	<b>100,0</b>	<b>164.049</b>	<b>100,0</b>

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

### AFKAST TIL MEDLEMMER

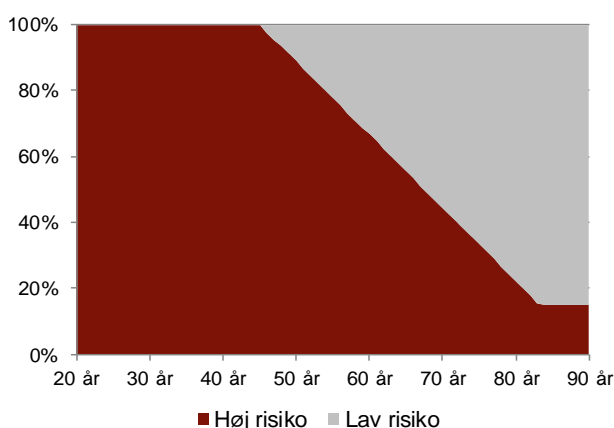
Alle medlemmer, der ikke var gået på pension i slutningen af 2011, har deres opsparing placeret i et livscyklusprodukt på markedsrentevilkår.

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

Alle medlemmer i Industriens Pension fik en betydelig realforrentning af deres opsparinger i 2017.

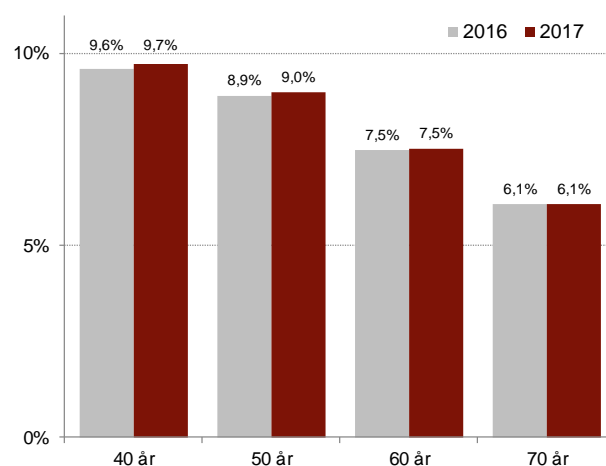
Afkastet af porteføljen med høj risiko blev i 2017 på 9,7 %, mens puljen med lav risiko gav 3,2 % i afkast. Det samlede afkast for medlemmerne i livscyklusproduktet blev på 8,5 %.

Figur 2 Fordeling af risiko efter alder



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

Figur 3 Afkast fordelt på aldre



I gennemsnitsrenteproduktet, hvor der kun er medlemmer, der var gået på pension inden skiftet til markedsrente i slutningen af 2011, blev den individuelle opsparing forrentet med dels en kontorente på 8 % efter skat, dels en andel af udlodningen af 1,2 mia. kr. af kollektivt bonuspotentiale optjent i tidligere år.

## Samfundsansvar

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

Målet for investeringerne er at sikre det størst 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. Politikken for ansvarlige investeringer sikrer, at der tages hensyn til menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø- og klimaforhold, anti-korruption og beskættning, når der investeres, samt at investeringerne ikke bidrager til aktiviteter, der er forbundet med konventionsstridige våben. Arbejdet med ansvarlige investeringer er i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens Vejledning for Ansvarlige investeringer og OECD's retningslinjer for institutionelle investorer, Responsible Business Conduct for Institutional Investors.

### STYRKET INDSATS I 2017

#### Samfundsansvarlig due diligence

I 2017 er der blandt andet arbejdet med at integrere OECD's nye retningslinjer, Responsible Business Conduct for Institutional Investors, i det daglige arbejde. Industriens Pensions samfundsansvarlige due diligence har til formål at identificere, forebygge, afhjælpe og redegøre for potentielle og faktiske negative indvirkninger på samfundet og/eller miljøet ved vores investeringer. Der benyttes en risikobaseret tilgang til at identificere de investeringer, der kan være forbundet med en forøget risiko for negativ indvirkning. En risikobaseret tilgang betyder desuden, at indsatsen prioriteres der, hvor risikoen for samt alvoren og omfanget af negative indvirkninger er størst.

#### Risikofyldte områder

Som led i risikovurderingen af Industriens Pensions portefølje, er der identificeret en række indsatsområder, hvor det vurderes, at risikoen for negativ indvirkning på samfundet kan være forøget, herunder risikoen for negativ indvirkning på menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.

I løbet af 2017 har Industriens Pension haft et øget fokus på risikofyldte områder i form af markeder såvel som sektorer. Dette har betydet, at vi blandt andet har skærpet indsatsen overfor selskaber, der har aktiviteter i konfliktzoner, samt selskaber, der er involveret i minedrift særligt i udviklingslande.

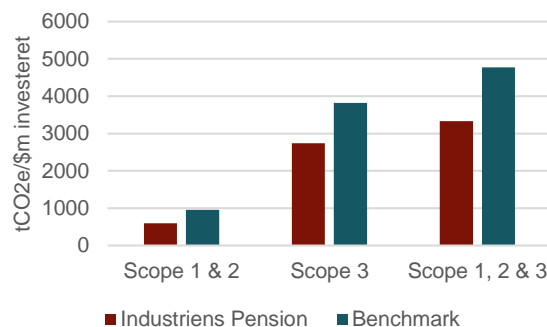
Blandt andet er selskaberne blevet bedt om at redegøre for deres væsentligste menneskerettighedsforhold, at gennemføre grundig menneskerettigheds due diligence samt at øge transparensen. Det er Industriens Pensions opfattelse, at selskaberne arbejder seriøst med området og udviser vilje til forbedring, men også at der stadig er noget at arbejde med på dette område.

#### Klima- og miljøaftryk af porteføljen

Som en del af risikovurderingen af Industriens Pensions globale aktieportefølje er det målet at kende risikoen forbundet med CO<sub>2</sub>-udledning fra vores porteføljeselskaber, herunder om porteføljens samlede CO<sub>2</sub>-aftryk er i overensstemmelse med Paris-aftalens 2-graders målsætning og scope 1, 2 og 3.

Industriens Pension fik derfor i 2017 et uafhængigt analyseinstitut til at analysere klimaaftrykket fra aktieporteføljen. Analysen viser, at Industriens Pensions globale aktieportefølje er i overensstemmelse med 2-graders målsætningen såvel som 1,5-graders hensigten. Derudover er CO<sub>2</sub>-udledningen for både scope 1, 2 og 3 ved Industriens Pensions globale aktieportefølje lavere end det globale aktiebenchmark.

#### Porteføljens CO<sub>2</sub>-aftryk



Kilde: ET Index

De nævnte scopes definerer virksomhedens udledning af CO<sub>2</sub>. Der skelnes mellem det direkte udslip, som virksomheden selv forårsager, fx gennem afbrænding af olie og gas (scope 1), det indirekte udslip gennem den energi, der efterspørges, fx el og fjernvarme (scope 2), og det øvrige indirekte udslip i forbindelse med de produkter og services, som virksomhederne bruger.

Industriens Pension mener ikke, at det er nok kun at se på de mulige CO<sub>2</sub>-risici ved vores aktieportefølje. Der er derfor i tillæg til ovenstående også udarbejdet en bredere analyse af aktieporteføljens samlede miljøaftryk. Udover CO<sub>2</sub>-udledning omfatter denne analyse også porteføljeselskabernes energiforbrug, vandforbrug og affaldsudledning. Analysen viser, at Industriens Pensions globale aktieportefølje er forbundet med lavere CO<sub>2</sub>-udledning, har et mindre energi- såvel som vandforbrug samt en mindre affaldsudledning end det globale aktiebenchmark.

### Grønne investeringer og initiativer

Investeringer i grøn energi er en vigtig del af Industriens Pensions portefølje af alternative investeringer. Vi har over en længere årrække opbygget stærke kompetencer indenfor grøn energi i udviklede lande såvel som emerging markets, hvor der har været attraktive afkastmuligheder samtidig med, at der aktivt tages del i den nødvendige grønne omstilling, som verden står overfor. Når Industriens Pensions nuværende grønne investeringer er i fuld drift i løbet af 2018, vil de kunne levere bæredygtig strøm til op mod 822.000 personer, hvilket svarer til mere end det dobbelte elforbrug blandt Industriens Pensions egne 400.000 medlemmer.

I 2017 tilsluttede Industriens Pension sig initiativet Climate Action 100+. Initiativet skal overordnet arbejde for, at der over en fireårig periode sker dialog med mere end 100 selskaber verden over, som udleder betydelige CO<sub>2</sub>-mængder, om at minimere udledningen af drivhusgasser.

### AKTIVT EJERSKAB

Industriens Pension udøver aktivt ejerskab i form af løbende overvågning og dialog med selskaberne i porteføljen samt gennem stemmeafgivelse på generalforsamlingerne i de selskaber, hvor der er stemmeret. Ultimo 2016 kom Komitéen for god

Selskabsledelse med "Anbefalinger for aktivt Ejerskab". Industriens Pension følger komiteens anbefalinger og har således også rapporteret specifikt om vores aktive ejerskab i 2017 i en selvstændig redegørelse på vores hjemmeside.

### Overvågning og dialog

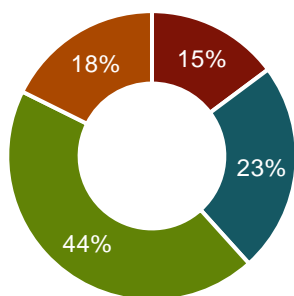
Industriens Pensions interne og eksterne porteføljeformidlere har løbende dialog med de selskaber, vi investerer i, som en del af den aktive investeringsanalyse.

Derudover samarbejder Industriens Pension med det engelske konsulenthus Hermes EOS (Equity Ownership Services) om løbende overvågning af vores globale aktie- og obligationsportefølje samt fokuseret dialog om konkrete problemstillinger med udvalgte porteføljeselskaber. Hermes EOS er specialiseret i screening og dialog og repræsenterer en global investorkoalition bestående af knap 50 institutionelle investorer. Samarbejdet med Hermes EOS hjælper med at løfte den meget ressourceintensive og vigtige opgave som aktiv investor ved at give adgang til højt kvalificeret lande- og sektorekspertise. Samtidig giver det mulighed for at samarbejde med ligesindede investorer og på den måde øge indflydelsen overfor de selskaber, der investeres i.

I 2017 havde Industriens Pension via Hermes EOS fokuseret dialog med 314 selskaber. De fokuserede dialogforløb fastsættes på baggrund af en risikovurdering af selskabet og har været af meget forskellig karakter og alvor og inden for mange forskellige emneområder og sektorer. Industriens Pension har i 2017 haft et øget fokus på selskabers respekt for menneskerettigheder særligt i forhold til besatte områder og indfødtes rettigheder.

Der har bl.a. været dialog med en række multinationale selskaber om deres aktiviteter på Vestbredden samt med udvalgte kulmine- og olieudvindingsselskaber om deres respekt for og beskyttelse af lokalbefolkning. Derudover har der været dialog med selskaber om bl.a. miljø- og klimarisici, arbejdstagerrettigheder samt god selskabsledelse og langsigtet værdiskabelse.

### Dialog fordelt på emner

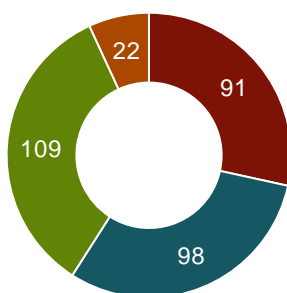


- Miljø/klima
- Sociale forhold
- Selskabsledelse
- Strategi, risikostyring & rapportering

### Stemmeretsudøvelse

Siden Industriens Pension begyndte at udøve stemmeret ultimo 2015, har vi gradvist udrullet vores stemmepraksis. I 2017 blev der stemt på hele vores USA-portefølje svarende til 370 selskaber samt på udvalgte danske selskaber. Der er stemt på i alt 4.578 forslag, og i 320 tilfælde er der stemt imod den siddende bestyrelse.

Stemmeretsudøvelse (fordeling af tilfælde hvor der er stemt mod den siddende bestyrelse).



- Bestyrelsens sammensætning
- Vederlag
- Aktionærforslag
- Øvrige

I 2. halvår af 2017 er der sammen med vores samarbejdspartnere Hermes EOS og ISS (Institutional Shareholder Services) udviklet og implementeret et nyt setup for stemmeafgivelse. Det betyder, at

der fra og med 2018 vil blive udøvet stemmeret globalt i de porteføljeselskaber, hvor vi har stemmeret, og hvor vi har de største eksponeringer.

### UDVIKLINGSMÅL I 2018

I 2018 er politikken for ansvarlige investeringer opdateret. Politikken tager bl.a. højde for Erhvervsstyrelsens nyeste vejledning for ansvarlige investeringer, der bygger på OECD's Responsible Business Conduct for Institutional Investors. Der vil i 2018 fortsat være fokus på klimarisici i porteføljen, og i den forbindelse vil øvelsen med at få analyseret porteføljens klimaaftryk blive gentaget.

Ligeledes vil der blive arbejdet med fortsat at identificere investeringer inden for bæredygtig energi, som samtidig giver et attraktivt risikojusteret afkast.

Respekt for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder vil fortsat være et fokusområde i 2018. Det samme vil anti-korruption og beskatning.

Det er Industriens Pensions ambition at være åben om arbejdet med ansvarlige investeringer, herunder om vores aktive ejerskab i form af dialog med selskaber og stemmeafgivelse. Denne transparens vil blive øget i 2018.

### 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 3 kvinder og 11 mænd. Det underrepræsenterede køn opfylder dermed det fastsatte måltal for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen.

For øvrige ledelsesniveauer – direktører, afdelingschefer og teamledere med ledelsesansvar – er den aktuelle fordeling i Industriens Pension på 9 kvinder og 14 mænd, og dermed er der en underrepræsentation af kvinder. Ved fremtidig rekruttering skal der tages højde herfor i henhold til politikken.



# 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%
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>

## BESTYRELSE

Bestyrelsen består af 14 medlemmer. Heraf er 12 medlemmer udpeget af aktionærgrupperne, som står bag pensionsordningen, og 2 medlemmer af forbundene bag 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 etikudvalg. Bestyrelsens ledelseshverv, herunder repræsentation i disse udvalg samt aflønning, kan ses på side 45-49 og i note 24.

## DIREKTION OG DAGLIG LEDELSE

### Direktion:

Laila Mortensen, adm. direktør.  
Direktionens ledelseshverv fremgår af side 45.

### Daglig ledelse består af:

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

### Ansvarshavende aktuar er:

Rikke Sylow Francis, underdirektør.

### God selskabsledelse

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

### Organisationstilknytning

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

## AFLØNNINGSPOLITIK

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

med væsentlig indflydelse på Industriens Pensions risikoprofil.

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

## Forventninger til 2018

### Medlemmer og indbetalinger

Antallet af medlemmer i Industriens Pension, der indbetaler via arbejdsgiver, forventes i 2018 at ligge på et uændret niveau, og det samlede antal medlemmer i Industriens Pension forventes ved udgangen af 2018 at udgøre godt 400.000.

De samlede indbetalinger inkl. bidrag til syge- og ulykkesforsikring forventes at udgøre 9,0 mia. kr. i 2018.

### Omkostninger

Industriens Pension vil fortsat have fokus på at sikre en effektiv administration af pensionsordningen, så omkostningerne kan holdes på et lavt niveau. For 2018 betaler medlemmerne 19 kr. om måneden til dækning af administrationsomkostningerne.

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

### Investeringsvirksomheden

Investeringsstrategien for 2018 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 afkastforventninger at udgøre 8,0 mia. kr. før pensionsafkastskat i 2018.

### Kontorente

Kontorenten for den del af medlemmerne, der stadig er i gennemsnitsrentemiljøet, er for 2018 foreløbigt fastsat til 5 % p.a. efter pensionsafkastskat.

### Forventet resultat for 2018

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 2018 et overskud i størrelsesordenen 100 til 150 mio. kr.



# Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for Industriens Pensionsforsikring A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

finansielle stilling samt resultatet.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 6. marts 2018

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 Mikkjelgaard-Jensen

Nina Christiane Movin

Lars Ingemann Nielsen

Jukka Pekka Pertola

Rasmus Peter  
Sejerup Rasmussen

Berit Vinther

# 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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

### Hvad har vi revideret

Industriens Pensionsforsikring A/S' årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 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 2 år frem til og med regnskabsåret 2017.

### 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 2017. 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.

<b>Centralt forhold ved revisionen</b>	<b>Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen</b>
<p><i>Måling af unoterede investeringer</i></p> <p>Unoterede investeringer omfatter primært investeringer i kapitalfonde og unoterede aktier, som indgår i balancen i regnskabsposterne "andre finansielle investeringsaktiver" og "investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter" med i alt 36.494 mio. kr., svarende til 22 % 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>

<b>Centralt forhold ved revisionen</b>	<b>Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen</b>
<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 3.930 mio. kr., svarende til 2 % af de samlede investeringsaktiver.</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 fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi opgørelsen er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn.</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><b>Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter</b> Virksomheden har hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter for i alt 156.748 mio. kr. svarende til 92 % af den samlede balance.</p> <p>Hensættelserne består primært af livsforsikringshensættelser til markedsrente på 142.192 mio. kr. og til gennemsnitsrente på 7.528 mio. kr. samt til erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring på 6.359 mio. kr.</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, tilbagekøbs sandsynlighed 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>	<p>Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger og beregningen af dagsværdier.</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 udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</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>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>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>

<b>Centralt forhold ved revisionen</b>	<b>Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen</b>
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 væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

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

### Nøgletallet solvensdækning

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

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

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

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

### Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om 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 udledelser, 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, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

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 2018

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.	2017	2016
2	Bruttopræmier	8.046	7.206
	<b>Præmier for egen regning i alt</b>	<b>8.046</b>	<b>7.206</b>
11	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.955	3.614
12	Indtægter fra associerede virksomheder	32	-31
	Renteindtægter og udbytter mv.	5.242	4.324
3	Kursreguleringer	5.144	3.359
	Renteudgifter	-1	0
6	Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed	-283	-231
	<b>Investeringsafkast i alt</b>	<b>12.089</b>	<b>11.033</b>
4	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-1.672</b>	<b>-1.686</b>
5	Udbetalte ydelser	-4.657	-4.682
	<b>Forsikringsydelse for egen regning i alt</b>	<b>-4.657</b>	<b>-4.682</b>
	Ændring i livsforsikringshensættelser	-13.070	-11.194
	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning i alt</b>	<b>-13.070</b>	<b>-11.194</b>
14	<b>Ændring i overskudskapital</b>	<b>-52</b>	<b>-38</b>
6	Administrationsomkostninger	-124	-113
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning i alt</b>	<b>-124</b>	<b>-113</b>
	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-577</b>	<b>-544</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>-17</b>	<b>-18</b>
7	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>40</b>	<b>41</b>
	Egenkapitalens investeringsafkast	226	216
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>248</b>	<b>238</b>
	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	139	-34
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>387</b>	<b>204</b>
	Kapitalbevægelser (omvurdering) i tilknyttede virksomheder	72	-
	Heraf fordelt til forsikrings- og investeringskontrakter	-70	-
	Pensionsafkastskat af anden totalindkomst	0	-
	<b>Anden totalindkomst</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
	<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>388</b>	<b>204</b>

## Balance, aktiver

Note	Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016
<b>8</b>	<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
9	Driftsmidler	0	1
10	Domicilejendom	69	66
	<b>MATERIELLE AKTIVER I ALT</b>	<b>69</b>	<b>66</b>
11	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.195	4.058
	Udlån til tilknyttede virksomheder	193	250
12	Kapitalandele i associerede virksomheder	23	18
	Udlån til associerede virksomheder	163	161
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>	<b>4.574</b>	<b>4.487</b>
	Kapitalandele	5.128	4.484
	Investeringsforeningsandele	902	902
	Obligationer	10.819	11.117
	Andre udlån	24	20
	Indlån i kreditinstitutter	915	132
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	956	1.446
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>	<b>18.745</b>	<b>18.101</b>
	<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>	<b>23.319</b>	<b>22.588</b>
13	<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	<b>141.743</b>	<b>130.930</b>
	Tilgodehavende hos forsikringstagere	585	611
	Andre tilgodehavender	1.249	221
	<b>TILGODEHAVENDER I ALT</b>	<b>1.833</b>	<b>832</b>
	Aktuelle skatteaktiver	15	20
	Udskudte skatteaktiver	2.268	1.929
	Likvide beholdninger	424	535
	<b>ANDRE AKTIVER I ALT</b>	<b>2.706</b>	<b>2.484</b>
	Tilgodehavende renter	383	389
	Andre periodeafgrænsningsposter	86	74
	<b>PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER I ALT</b>	<b>469</b>	<b>463</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>170.140</b>	<b>157.366</b>

## Balance, passiver

Note	Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016
	Aktiekapital	110	110
	Reserve for skattefrit opsparat overskud	4.541	4.153
	Overført overskud	531	531
	<b>EGENKAPITAL I ALT</b>	<b>5.182</b>	<b>4.794</b>
	Overskudskapital	3.758	3.691
	Anden ansvarlig lånekapital	353	367
14	<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT</b>	<b>4.111</b>	<b>4.057</b>
	<b>Præmiehensættelser</b>	<b>57</b>	<b>59</b>
15	Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente	7.528	7.590
16	Livsforsikringshensættelser til markedsrente	142.192	129.001
	<b>Livsforsikringshensættelser i alt</b>	<b>149.720</b>	<b>136.591</b>
	<b>Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>6.359</b>	<b>6.177</b>
	<b>Risikomargen på syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>42</b>	<b>41</b>
	<b>Hensættelse til bonus og præmierabatter</b>	<b>570</b>	<b>428</b>
	<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER</b>	<b>156.748</b>	<b>143.297</b>
	Gæld i forbindelse med direkte forsikring	7	9
	Aktuelle skatteforpligtelser	2.017	1.597
17	Anden gæld	2.075	3.612
	<b>GÆLD I ALT</b>	<b>4.099</b>	<b>5.217</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>170.140</b>	<b>157.366</b>
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 2017	110	531	4.153	4.794
Årets resultat	-	-	387	387
Anden totalindkomst	-	-	1	1
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>110</b>	<b>531</b>	<b>4.541</b>	<b>5.182</b>
Egenkapital 1. januar 2016	110	531	3.949	4.590
Årets resultat	-	-	204	204
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>110</b>	<b>531</b>	<b>4.153</b>	<b>4.794</b>

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

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

### Kapitalgrundlag

Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016
Egenkapital, jf. ovenfor	5.182	4.794
Forskel mellem egenkapital og solvenskapital:		
Overskudskapital (særlige bonushensættelser type B)	3.758	3.691
Anden ansvarlig lånekapital (særlige bonushensættelser type A)	353	367
Immaterielle aktiver	0	-1
Udskudte skatteaktiver uden for solvenskapitalgrundlaget	-1.899	-1.612
<b>Kapitalgrundlag i alt (anerkendt til dækning af solvenskapitalkrav)</b>	<b>7.394</b>	<b>7.238</b>

# 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).

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2016.

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 noterede finansielle instrumenter og dagsværdien af domicilejendommen.

#### **Hensættelser til forsikringskontrakter**

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

#### **Dagsværdi af finansielle investeringsaktiver**

For finansielle instrumenter med noterede priser fra et aktivt marked (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 noterede kapitalandele i private equity fonde og ejendomsfonde mv. samt for domicilejendommen.

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

Den lange planlægningsperiode på 25 år for vindmølleinvesteringer forøger i sagens natur usikkerheden om det forventede fremtidige cash flow og dermed om møllernes aktuelle dagsværdi. De væsentligste skøn knytter sig også her til diskonteringsrenten og til særlige elementer med stor betydning for det budgetterede cash flow, herunder især elproduktionen, som er baseret på vindprognoser, "nede

dage" uden produktion, udviklingen i el-prisen, udgifter til vedligeholdelse af møllerne samt udgifter til nedtagning af møllerne ved periodens udløb. Diskonteringsrenten er opgjort efter en cost of capital metode og sammensætter sig af en risikofri rente med tillæg af en illikviditets præmie og den forventede inflation. DCF-modellen vedligeholdes af eksterne eksperter og som supplement til deres værdiansættelse, indhentes der årligt en udtalelse fra en anden ekstern ekspert om, hvorvidt den anvendte model og de anvendte forudsætninger er markedskonforme.

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

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

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

For en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen på dette område henvises til afsnittet om investeringsaktiver, 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 de aktiver, som værdiansættes efter niveau 3.

### **Koncerninterne transaktioner**

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

### **Generelt om principper for indregning og måling**

Indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes eller afholdes. Værdireguleringer, realiserede som urealiserede, indgår dermed som udgangspunkt i årets resultat. Opskrivninger, som følge af omvurdering til dagsværdi af domicilejendomme eller andre materielle anlægsaktiver i selskabet eller i selskabets tilknyttede og associerede virksomheder indregnes dog i anden totalindkomst. Tilbageførsler af disse opskrivninger i senere år indregnes ligeledes i anden totalindkomst.

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsen kan måles pålideligt.

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

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

### **Omregning af fremmed valuta**

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

## **RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE**

### **Indtægter ved forsikringsvirksomhed**

#### ***Præmier f.e.r.***

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

**Investeringsafkast****Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder**

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

**Renteindtægter og udbytter mv.**

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

**Kursreguleringer**

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

**Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed**

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

**Pensionsafkastskat**

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

**Udgifter ved forsikringsvirksomhed****Forsikringsydelser f.e.r.**

Omfatter årets forfaldne ydelser på pensionsordningen.

**Ændring i livsforsikringshensættelser**

Omfatter årets ændring i livsforsikringshensættelserne.

**Ændring i overskudskapital**

Ændring i overskudskapital omfatter ændringen af overskudskapital (særlige bonushensættelser type B) og anden ansvarlig lånekapital (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 samt af markedsrenteordningen mv.

**Administrationsomkostninger**

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

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

**Overført investeringsafkast**

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

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

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

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

**Kontribution og resultat**

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

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

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

når det konkret er vurderet, at Industriens Pension hverken har bestemmende eller betydelig indflydelse.

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

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

Stigninger i den omvurderede værdi af materielle anlægsaktiver indregnes i anden totalindkomst, 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.

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

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

Udlån til tilknyttede og associerede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

### **Andre finansielle investeringsaktiver**

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

Børsnoterede obligationer måles ligeledes til dagsværdi opgjort ved den officielle lukkekurs på balancedagen. For obligationer, hvor der ikke findes et aktivt marked, anvendes

des 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. Det udskudte skatteaktiv er primært opstået i forbindelse med udlodningen af kollektive reserver ved overgangen til markedsrente i 2011. Den del af dette skatteaktiv, der ikke er udnyttet ved modregning i positiv pensionsafkastskat i de første 5 kalenderår efter udlodningen, vil blive tilbagebetalt til selskabet fra SKAT i 2018, inkl. en forrentning fra 1. januar 2013.

#### **Ansvarlig lånekapital**

Ansvarlig lånekapital omfatter overskudskapital og anden ansvarlig lånekapital, og er risikovillig kapital stillet til rådighed af medlemmerne. Overskudskapital består af særlige

bonusansættelser type B, som forrentes som egenkapitalen, mens anden ansvarlig lånekapital består af særlig bonusansættelser 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

opsparing fratrukket nutidsværdien af de garanterede ydelser. Bonuspotentialer kan ikke være negativt.

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

#### ***Livsforsikringshensættelser til markedsrente***

Livsforsikringshensættelserne til markedsrente opgøres til dagsværdien af de tilhørende aktiver.

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

Erstatningshensættelserne er nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger vedrørende indtrufne forsikringsbegivenheder i gruppelivsordningen samt bonushensættelser til ordningen, som er udtryk for opspareret 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

#### 1 Anvendt regnskabspraksis

Note	Mio. kr.	2017	2016
<b>2</b>	<b>Bruttopræmier</b>		
	Løbende præmier	7.386	7.161
	Indskud inkl. overførsler	1.817	1.242
	<b>Bruttopræmier før afgifter</b>	<b>9.202</b>	<b>8.403</b>
	Arbejdsmarkedsbidrag	-586	-568
	<b>Bruttopræmier i alt</b>	<b>8.616</b>	<b>7.835</b>
	Heraf præmier vedrørende syge- og ulykkesforsikring, jf. note 7	-570	-630
	<b>Bruttopræmier på forsikringskontrakter i alt</b>	<b>8.046</b>	<b>7.206</b>
	<i>Præmier fordelt efter tegningsforhold:</i>		
	Forsikringer tegnet som led i ansættelsesforhold	8.403	7.673
	Individuelt tegnede forsikrings- og investeringskontrakter	213	163
		<b>8.616</b>	<b>7.835</b>
	<i>Præmier vedrørende forsikring:</i>		
	Forsikringer med ret til bonus	3	4
	Forsikrings- og investeringskontrakter uden ret til bonus	8.613	7.832
		<b>8.616</b>	<b>7.835</b>
	Medlemmer med overenskomstbaserede ordninger	406.514	402.205
	Medlemmer med gruppelevsforikring	235.122	232.239
	Medlemmer med individuelt tegnede kontrakter	27.616	24.518
	Alle forsikrings- og investeringskontrakter er oprettet på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler og lignende, hvor forsikringen er en obligatorisk del af ansættelsesforholdet.		
	Alle forsikringer vedrører direkte dansk forretning.		
<b>3</b>	<b>Kursreguleringer</b>		
	Domicilejendom	4	-2
	Udlån til tilknyttede virksomheder	1	-2
	Kapitalandele	627	2.056
	Investeringsforeningsandele	-128	551
	Obligationer	-1.557	1.565
	Indlån i kreditinstitutter	-68	11
	Valutatermins kontrakter	6.266	-820
	<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>5.144</b>	<b>3.359</b>



## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	2017	2016
<b>4</b>	<b>Pensionsafkastskat</b>		
	Pensionsafkastskat til afregning for året	1.794	1.632
	Regulering i udskudt skatteaktiv	30	53
	Regulering af pensionsafkastskat i tidligere år	-140	2
	Pensionsafkastskat vedrørende anden totalindkomst	-11	-
	<b>Pensionsafkastskat i alt</b>	<b>1.672</b>	<b>1.686</b>
<b>5</b>	<b>Udbetalte ydelser</b>		
	Løbende pensionsydelse	943	800
	Forsikringssummer ved alder	459	336
	Forsikringssummer ved invaliditet	88	89
	Forsikringssummer ved kritisk sygdom	137	134
	Forsikringssummer ved død	355	383
	Overførsel til andre pensionsordninger	2.439	2.729
	Tilbagekøb (udbetaling af små hvilende konti)	120	89
	Afgiftsberigtigelse af alderssum	0	-1
	Sundhedsfremmende omkostninger	4	4
	Overført til andre forsikringsmæssige hensættelser	110	119
	<b>Udbetalte ydelser i alt</b>	<b>4.657</b>	<b>4.682</b>
<b>6</b>	<b>Administrationsomkostninger</b>		
	I resultatposterne administrationsomkostninger, administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed samt resultat af syge- og ulykkesforsikring er der indeholdt følgende personaleudgifter:		
	<b>Personaleudgifter</b>		
	Løn til medarbejdere	136	119
	Pensionsbidrag	16	15
	Andre udgifter til social sikring	2	2
	Lønsumsafgift	21	18
	<b>Personaleudgifter i alt</b>	<b>174</b>	<b>155</b>
	<b>Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i året</b>	<b>171</b>	<b>162</b>
	<b>I personaleudgifter indgår løn og vederlag til:</b>		
	Direktion	4,2	4,1
	Bestyrelse	2,2	2,1
	Ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofil, 12 personer (7 personer i 2016)	20,5	12,9

Der er ikke tilknyttet bonusordninger eller resultatlønaftaler til ansættelserne af hverken direktion eller øvrige ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofil. Der er ikke i 2017 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.	2017	2016
<b>7</b>	<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>		
	Løbende præmier	570	630
	Overført fra hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	110	119
	<b>Bruttopræmier i alt</b>	<b>681</b>	<b>749</b>
	Ændring i præmiehensættelser	2	3
	<b>Præmieindtægter for egen regning</b>	<b>683</b>	<b>751</b>
	Udbetalte erstatninger	-513	-483
	Ændring i erstatningshensættelser	-182	-271
	Ændring i risikomargen	0	5
	<b>Erstatningsudgifter for egen regning</b>	<b>-696</b>	<b>-748</b>
	<b>Bonus og præmierabatter</b>	<b>-142</b>	<b>-97</b>
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning</b>	<b>-18</b>	<b>-18</b>
	<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>-174</b>	<b>-112</b>
	Investeringsafkast	213	152
	<b>Investeringsafkast efter forrentning af forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>213</b>	<b>152</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>40</b>	<b>41</b>

Med en erstatningsfrekvens på 0,44 % (0,44 %) er der i 2017 udbetalt 798 (764) erstatninger med et gennemsnitligt erstatningsbeløb på 983 t.kr. (927 t.kr.). Tallene i parentes er de tilsvarende tal for 2016.

Note	Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016
<b>8</b>	<b>Immaterielle aktiver</b>		
	Akkumuleret kostpris 1. januar	33	33
	Akkumuleret kostpris 31. december	33	33
	Akkumulerede afskrivninger 1. januar	32	30
	Årets afskrivninger	1	2
	Akkumulerede afskrivninger 31. december	33	32
	<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>0</b>	<b>1</b>

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016
<b>9</b>	<b>Driftsmidler</b>		
	Akkumuleret kostpris 1. januar	1	1
	Akkumuleret kostpris 31. december	1	1
	Akkumulerede afskrivninger 1. januar	0	0
	Årets afskrivninger	0	0
	Akkumulerede afskrivninger 31. december	1	0
	<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<b>10</b>	<b>Domicilejendom</b>		
	Omvurderet dagsværdi 1. januar	66	68
	Årets afskrivning	0	0
	Årets værdiregulering	4	-2
	<b>Omvurderet dagsværdi 31. december</b>	<b>69</b>	<b>66</b>
	Afkastprocent anvendt ved værdiansættelsen til dagsværdi	4,50	4,75

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016
<b>11</b>	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
	Bogført værdi 1. januar	35.232	32.735
	Indskud/emission i året	2.253	2.073
	Kapitalnedskrivning/indløsning i året	-2.046	-3.189
	Udbytte i året	-306	-1
	Andel i årets resultat	1.955	3.614
	Andel af kapitalbevægelser i året	72	-
	<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>37.160</b>	<b>35.232</b>

### Kapitalandelene fremgår af balancens poster:

Heraf under kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.195	4.058
Heraf under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	32.964	31.174

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder består af:

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Kapitalforeningen Industriens Pension Portfolio	København	100%	1.546	33.230
IP Alternative Investments Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Finans 1 ApS	København	100%	0	4
IP Butendiek Wind K/S	København	100%	142	162
IP Gode Wind II K/S	København	100%	56	1.086
IP Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Ejendomme 2013 P/S	København	100%	207	2.457
IP Infrastruktur Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Infrastruktur P/S	København	100%	3	221

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	131	173
Indskud/emission i året	131	114
Kapitalnedskrivning/indløsning i året	-8	-115
Udbytte i året	-81	-9
Andel i årets resultat	32	-31
<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>206</b>	<b>131</b>

### Kapitalandelene fremgår af balancens poster:

Heraf under kapitalandele i associerede virksomheder	23	18
Heraf under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	183	112

### Kapitalandele i associerede virksomheder består af:

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
EjendomsSelskabet Norden IV K/S	København	32,4%	-152	3
EjendomsSelskabet Norden VIII K/S	København	32,8%	93	521
Axel Torv 2 P/S	København	33,3%	152	97
Axel Torv 2 Komplementar ApS	København	33,3%	0	0
Gode Wind II Joint FinCo ApS	København	21,0%	2	9

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

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016
<b>13</b>	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	32.964	31.174
	Lån til tilknyttede virksomheder	348	410
	Kapitalandele i associerede virksomheder	183	112
	Lån til associerede virksomheder	282	243
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>	<b>33.778</b>	<b>31.940</b>
	Kapitalandele	60.962	57.747
	Investeringsforeningsandele	9.520	8.910
	Obligationer	32.226	25.908
	Andre udlån	45	32
	Indlån i kreditinstitutter	2.063	3.281
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	3.150	3.112
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>	<b>107.965</b>	<b>98.990</b>
	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i alt</b>	<b>141.743</b>	<b>130.930</b>
	Andre tilgodehavender	1.612	451
	Tilgodehavende renter	289	284
	Gæld til kreditinstitutter og anden gæld	-1.452	-2.665
	Andre balanceposter tilknyttet markedsrenteprodukter	448	-1.929
	<b>Aktiver (netto) tilknyttet markedsrente</b>	<b>142.192</b>	<b>129.001</b>
<b>14</b>	<b>Ansvarlig lånekapital</b>		
	<b>Overskudskapital</b>		
	Særlige bonushensættelser type B 1. januar	3.691	3.641
	Ændring i særlige bonushensættelser type B	66	50
	Andel i anden totalindkomst	1	-
	<b>Særlige bonushensættelser type B ultimo</b>	<b>3.758</b>	<b>3.691</b>
	<b>Anden ansvarlig lånekapital</b>		
	Særlige bonushensættelser type A 1. januar	367	378
	Ændring i særlige bonushensættelser type A	-14	-12
	<b>Særlige bonushensættelser type A ultimo</b>	<b>353</b>	<b>367</b>
	<b>Ansvarlig lånekapital i alt</b>	<b>4.111</b>	<b>4.057</b>

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016		
<b>15</b>	<b>Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente</b>				
	<b>Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente 1. januar</b>	<b>7.590</b>	<b>7.462</b>		
	Kollektivt bonuspotentiale 1. januar	-1.997	-1.919		
	Akkumuleret værdiregulering 1. januar	-1.276	-1.159		
	<b>Retrospektive hensættelser 1. januar</b>	<b>4.317</b>	<b>4.383</b>		
	Bruttopræmier	3	4		
	Rentetilskrivning	1.476	293		
	Forsikringsydelse	-419	-410		
	Omkostningsstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-3	-3		
	Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	-25	23		
	Overført til/fra livsforsikringshensættelser til markedsrente	26	28		
	Udlodning fra særlig bonushensættelse	1	0		
	<b>Retrospektive hensættelser 31. december</b>	<b>5.377</b>	<b>4.317</b>		
	Akkumuleret værdiregulering 31. december	346	1.276		
	Kollektivt bonuspotentiale 31. december	1.805	1.997		
	<b>Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente 31. december</b>	<b>7.528</b>	<b>7.590</b>		
	Afkast før skat	5,3%	8,3%		
	Bonusgrad	34%	46%		
	Forrentning af kundemidler efter omkostninger og skat	5,2%	8,2%		
	Risikomargen er indregnet i livsforsikringshensættelserne med	46	37		
	<b>Opdeling af livsforsikringshensættelser på de oprindelige grundlagsrentesatser 31. december 2017</b>				
		<b>1,00%</b>	<b>1,50%</b>	<b>2,50%</b>	<b>I alt</b>
	Garanterede ydelser	2.122	915	2.671	5.708
	Individuelt bonuspotentiale	11	0	4	15
	Kollektivt bonuspotentiale	673	289	844	1.805
	<b>Livsforsikringshensættelser 31. december 2017</b>	<b>2.806</b>	<b>1.204</b>	<b>3.519</b>	<b>7.528</b>
	<b>Opdeling af livsforsikringshensættelser på de oprindelige grundlagsrentesatser 31. december 2016</b>				
		<b>1,00%</b>	<b>1,50%</b>	<b>2,50%</b>	<b>I alt</b>
	Garanterede ydelser	192	157	5.244	5.593
	Individuelt bonuspotentiale	0	0	0	0
	Kollektivt bonuspotentiale	69	56	1.873	1.997
	<b>Livsforsikringshensættelser 31. december 2016</b>	<b>261</b>	<b>213</b>	<b>7.117</b>	<b>7.590</b>

I 2017 er der foretaget en ekstraordinær udlodning af bonus fra det kollektive bonuspotentiale. Udlodningen er først anvendt til styrkelse af grundlagsrente og dødelighed og dernæst til opskrivning af pensionerne. Dermed er hensættelsernes fordeling på de oprindelige grundlagsrenter ændret betydeligt fra 2016 til 2017.

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016	
<b>16</b>	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente</b>			
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente 1. januar</b>	<b>129.001</b>	<b>117.935</b>	
	Heraf hensættelser til gruppeliv 1. januar	-665	-600	
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente 1. januar (ekskl. gruppeliv)</b>	<b>128.336</b>	<b>117.336</b>	
	Bruttopræmier	8.038	7.198	
	Afkast efter pensionsafkastskat	9.390	8.121	
	Forsikringsydelse	-3.755	-3.760	
	Omkostningsstillæg	-204	-186	
	Risikogevinst	0	0	
	Udlodning fra særlig bonus-hensættelse	196	202	
	Overført til/fra livsforsikringshensættelser	-26	-28	
	Overført til syge- og ulykkesforsikring	-107	-116	
	Overført til gruppeordning	-437	-431	
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente 31. december (ekskl. gruppeliv)</b>	<b>141.431</b>	<b>128.336</b>	
	Hensættelser til gruppeliv 31. december	761	665	
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente 31. december</b>	<b>142.192</b>	<b>129.001</b>	
	Forrentning af kundemidler efter omkostninger og før skat	8,2%	7,8%	
	Risikomargen er indregnet i livsforsikringshensættelserne med	36	35	
	Opsparing i markedsrenten er placeret i et obligatorisk livscyklusprodukt.			
	<b>Afkast og risiko i 2017:</b>			
	<b>År til pension</b>	<b>Andel af hensættelser</b>	<b>Afkast</b>	<b>Risiko</b>
	30 år (alder 35 år)	1,3%	9,7%	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
	<b>Afkast og risiko i 2016:</b>			
	<b>År til pension</b>	<b>Andel af hensættelser</b>	<b>Afkast</b>	<b>Risiko</b>
	30 år (alder 35 år)	1,3%	9,6%	3,75
	15 år (alder 50 år)	4,0%	8,9%	3,75
	5 år (alder 60 år)	2,8%	7,5%	3,50
	5 år efter pension (alder 70 år)	0,4%	6,1%	3,25
<b>17</b>	<b>Anden gæld</b>			
	Negativ markedsværdi på afledte finansielle instrumenter	1.965	3.137	
	Gæld vedrørende uafviklede handler	17	401	
	Anden gæld	93	73	
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>2.075</b>	<b>3.612</b>	

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016
<b>18</b>	<b>Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser</b>		
	Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser er der registreret aktiver til bogført værdi:		
	Kapitalandele	46.225	46.071
	Investeringsforeningsandele	47.695	39.736
	Obligationer	60.769	53.830
	Indlån i kreditinstitutter	3.887	4.678
	<b>Registrerede aktiver i alt</b>	<b>158.575</b>	<b>144.314</b>
	Obligationer afgivet til sikkerhed for clearing og for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	933	875
	Obligationer modtaget til sikkerhed for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	3.447	1.728
	Indgåede leasingforpligtelser	1	1
	Tilsagn om investering i ejendomme, infrastruktur og noterede kapitalandele m.m. inkl. kaution for tilsagn i tilknyttede virksomheder	14.128	17.172
	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 2017 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.

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



## Noter, fortsat

Note	2013	2014	2015	2016	2017
<b>20 Femårsoversigt med hoved- og nøgletal</b>					
<b>Hovedtal livsforsikring (mio. kr.)</b>					
Præmier	6.528	6.737	7.224	7.206	8.046
Forsikringsydelse *	4.708	5.280	3.931	4.682	4.657
Investeringsafkast	7.006	12.329	8.642	11.033	12.089
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	128	113	37	113	124
Resultat af afgiven forretning	0	-1	-1	-	-
Forsikringsteknisk resultat	2	-15	-19	-18	-17
Forsikringsteknisk resultat af SUL	30	30	39	41	40
Årets resultat	29	204	119	204	387
Anden totalindkomst	-	2	-2	-	1
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter *	109.565	121.195	131.532	143.297	156.748
Egenkapital	4.266	4.472	4.590	4.794	5.182
Aktiver	128.461	142.286	149.685	157.366	170.140
<b>Nøgletal livsforsikring</b>					
Afkast før pensionsafkastskat, gennemsnitsrente	-1,0%	15,0%	2,3%	8,3%	5,3%
Afkast før pensionsafkastskat, markedsrente	7,8%	10,4%	7,3%	8,1%	8,5%
Risiko på afkast relateret til markedsrente *	-	3,5	3,75	3,75	3,50
Omkostningsprocent af hensættelser	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%
Omkostninger pr. forsikret	288 kr	261 kr	84 kr	250 kr	278 kr
Egenkapitalforrentning efter skat	0,7%	4,7%	2,6%	4,3%	7,8%
Forrentning af overskudskapital efter skat *	-	-	2,6%	4,3%	4,4%
Solvensdækning **	652%	601%	610%	342%	301%
<b>Hovedtal syge- og ulykkesforsikring (mio. kr.)</b>					
Bruttoopræmieindtægter	787	606	448	749	681
Bruttoerstatningsudgifter *	482	572	692	748	696
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	19	17	17	18	18
Resultat af afgiven forretning	-1	-1	-1	-	-
Forsikringsteknisk resultat	54	-270	-38	-112	-174
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente *	-24	300	77	152	213
Afløbsresultat	600	105	402	357	645
Forsikringsmæssige hensættelser i alt	5.292	6.096	6.135	6.705	7.028
<b>Nøgletal syge- og ulykkesforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent ***	88,7%	173,8%	104,3%	114,8%	129,2%
Bruttoomkostningsprocent	3,5%	5,3%	2,6%	2,8%	3,4%
Combined ratio	92,3%	179,3%	107,1%	117,5%	132,6%
Operation ratio	82,4%	154,1%	107,1%	117,5%	132,6%
Relativt afløbsresultat	12,5%	2,2%	7,5%	6,3%	10,4%

\* Regnskabsreglerne blev ændret på en række områder fra 1. januar 2016. Af den grund er det ikke umiddelbart muligt at sammenligne oplysningerne for 2015-2017 med de foregående år.

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

\*\*\* Den høje værdi af nøgletallet bruttoerstatningsprocent (erstatninger i % af præmier) i 2014-2017 skyldes at præmierne i denne periode er nedsat med bonus og præmierabatter optjent i tidligere år.

## Noter, fortsat

### Note

#### 21 Aktiver og disses afkast

##### Aktiver tilknyttet gennemsnitsrente

Mio. kr.	Markedsværdi		Afkast før skat
	Primo	Ultimo	
<b>1. Grunde og bygninger, der er direkte ejet</b>	<b>410</b>	<b>394</b>	<b>6,7%</b>
2.1 Noterede kapitalandele	921	1.080	12,5%
2.2 Unoterede kapitalandele	920	1.070	4,1%
<b>2. Kapitalandele i alt</b>	<b>1.842</b>	<b>2.150</b>	<b>8,3%</b>
3.1 Stats- og realkreditobligationer	2.737	3.236	0,3%
3.2 Indeksobligationer	620	-	-
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obl.	1.155	1.179	0,4%
3.4 Udlån m.v.	137	106	3,8%
<b>3. Obligationer og udlån i alt</b>	<b>4.649</b>	<b>4.522</b>	<b>0,4%</b>
<b>4. Dattervirksomheder</b>	<b>175</b>	<b>157</b>	<b>13,6%</b>
<b>5. Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>76</b>	<b>131</b>	<b>-</b>
<b>6. Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>439</b>	<b>175</b>	<b>-</b>

##### Aktiver tilknyttet markedsrente

Mio. kr.	Markedsværdi		Afkast før skat
	Primo	Ultimo	
<b>1. Grunde og bygninger, der er direkte ejet</b>	<b>6.254</b>	<b>6.723</b>	<b>2,1%</b>
2.1 Noterede kapitalandele	39.189	42.950	12,1%
2.2 Unoterede kapitalandele	27.401	28.351	2,9%
<b>2. Kapitalandele i alt</b>	<b>66.589</b>	<b>71.300</b>	<b>8,4%</b>
3.1 Stats- og realkreditobligationer	13.572	22.593	0,2%
3.2 Indeksobligationer	2.968	-	-
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obl.	34.253	34.382	-1,0%
3.4 Udlån m.v.	656	632	4,2%
<b>3. Obligationer og udlån i alt</b>	<b>51.449</b>	<b>57.607</b>	<b>-0,5%</b>
<b>4. Dattervirksomheder</b>	<b>837</b>	<b>936</b>	<b>15,1%</b>
<b>5. Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>3.134</b>	<b>3.855</b>	<b>-</b>
<b>6. Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>737</b>	<b>1.771</b>	<b>-</b>

Det opgjorte afkast af de enkelte investeringsaktiver, samt investeringsaktiver i alt, er beregnet efter den såkaldte tidsvægtede metode, dvs. at der foretages daglige afkastberegninger gennem året.

## Noter, fortsat

### Note

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

	Hovedstol	Positiv værdi	Negativ værdi
Rentekontrakter, swaps			
Løbetid 0-10 år	-54.370	1.108	-1.756
Løbetid 10-20 år	-2.330	1.627	-107
Løbetid >20 år	-637	139	-8
I alt	-57.338	2.874	-1.871
Repo / reverse forretning			
Løbetid 0-10 år	1.196	0	-
Futures (aktier og obligationer)			
Løbetid 0-10 år	132	86	-43
Valutaterminskontrakter			
Løbetid 0-1 år	-71.297	1.146	-50
<b>Saldo 31. december 2017</b>	<b>-127.307</b>	<b>4.106</b>	<b>-1.965</b>

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 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, og 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	Observerbare input	Ikke observerbare input	I alt
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.300	1.453	1.442	4.195
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	23	23
Kapitalandele	1.749	4	3.375	5.128
Investeringsforeningsandele	854	-	48	902
Obligationer	10.806	8	-	10.814
Indlån i kreditinstitutter	-	915	-	915
Øvrige finansielle investeringsaktiver	26	930	-	956
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	83.446	21.329	36.298	141.073
<b>Investeringsaktiver indregnet til dagsværdi</b>	<b>98.181</b>	<b>24.639</b>	<b>41.186</b>	<b>164.006</b>
Indregnet til amortiseret kostpris (udlån mv.)				1.056
<b>Investeringsaktiver i alt</b>				<b>165.062</b>
Afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi	44	1.921	-	1.965
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>44</b>	<b>1.921</b>	<b>-</b>	<b>1.965</b>

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" samt i "anden totalindkomst" (jf. beskrivelsen heraf i note 1).

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input (mio. kr.)	2017
Dagsværdi primo	38.959
Køb og salg, netto	774
Værdireguleringer over resultatopgørelsen	1.381
Værdireguleringer over anden totalindkomst	72
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>41.186</b>

#### 24 Bestyrelsens vederlag

Formand og næstformand modtog et årligt honorar på 233.043 kr. i 2017. Honoraret dækker også deltagelse i udvalg i Industriens Pensionsforsikring A/S. Øvrige medlemmer af bestyrelsen modtog i 2017 et honorar på 116.522 kr. Øvrige medlemmer af bestyrelsen, som også er medlem af investerings- eller revisionsudvalget modtog desuden et honorar på 63.558 kr. i 2017, mens formanden for revisionsudvalget modtog et honorar på 84.744 kr.

Mads Andersen, formand	233.043 kr.	Lars Mikkjelgaard-Jensen, fra 7/7-17	58.261 kr.
Kim Graugaard, næstformand	233.043 kr.	Nina Movin	180.080 kr.
Lars Andersen	264.824 kr.	Lars Ingemann Nielsen	180.080 kr.
Erik Bredholt	116.522 kr.	Jukka Pertola	116.522 kr.
Chresten Dengsøe	116.522 kr.	Rasmus Sejerup Rasmussen	116.522 kr.
Claus Jensen	116.522 kr.	Bo Stærmose, til 14/6-17	58.261 kr.
Heidi Jensen	116.522 kr.	Berit Vinther	180.080 kr.
Jim Jensen, fra 25/4-17	77.681 kr.	Ole Wehlast, til 25/4-17	38.841 kr.

## Noter, fortsat

### Note

#### 25 Risikostyring og følsomhedsoplysninger

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

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

##### Industriens Pensions holdning til risici

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

Alle potentielle risici vurderes løbende, og i de tilfælde, hvor risikoen overstiger det acceptable, gennemføres der tiltag for at nedbringe risikoen til et lavere og dermed acceptabelt niveau. Disse tiltag implementeres i politikker, retningslinjer og interne forretningsgange 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 u hensigtsmæssig 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 en hvidvaskansvarlig.

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

## Noter, fortsat

### Note

#### 25 Risikostyring og følsomhedsoplysninger fortsat

Selskabet er eksponeret over for markedsrisikoen på kapitalgrundlaget samt hensættelserne i gennemsnitsrente samt 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 omdøm-

merisici 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 forsikrings-selskab løbende opføre et solvenskapitalkrav. Størrelsen af kapitalkravet afhænger af den aktuelle risikoprofil.

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

Det aktuelle solvenskapitalkrav ultimo 2017 fremgår af tabellen på side 1 i ledelsesberetningen.

Den kapital selskabet har til rådighed til dækning af kapitalkravet, udgør pr. samme dato i alt 7.394 mio. kr. Industriens Pension er således særdeles velkonsolideret.

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

#### Følsomhedsoplysninger (mio. kr.)

Hændelse	Påvirkning på egenkapitalen
Rentestigning på 0,7 %-point	-161
Rentefald på 0,7 %-point	101
Aktiekursfald på 12 %	-141
Ejendomsprisfald på 8 %	-17
Valutakursrisiko (VaR 99 %)	0
Tab på modparter på 8 %	-18

For yderligere beskrivelse af risiko- og solvensforhold henvises til den udarbejdede rapport om solvens og finansiell situation for 2017 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 dattervirksomheder.*

#### **Andre hverv:**

Forsikring & Pension

Bestyrelsesmedlem

Forsikringsorganisationens Fællessekretariat F.M.B.A

Bestyrelsesmedlem

Spar Nord Bank A/S

Bestyrelsesmedlem

Danmarks Statistik

Styrelsesmedlem

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

Etikudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Formand

#### **Andre hverv:**

Industriens Kompetenceudviklingsfond

Bestyrelsesmedlem

Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond

Bestyrelsesmedlem

Laugesens Have, kursuscenter A/S

Bestyrelsesformand

Landsorganisationen i Danmark

Medlem af hovedbestyrelsen

Nordsøenheden S.O.V.

Bestyrelsesmedlem

3F's hovedbestyrelse

Medlem

---

**BESTYRELSE**


---

**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

Etikudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

**Andre hverv:**

ATP

Bestyrelsesmedlem og  
repræsentantskabsmedlem

Dansk Arbejdsgiverforening

Bestyrelsesmedlem

Industriens Kompetenceudviklingsfond

Bestyrelsesmedlem

Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond

Bestyrelsesmedlem

TekSam

Bestyrelsesformand

---

**Lars Andersen** (f. 1958)

Direktør i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd

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

**Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

Investeringsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

Revisionsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Formand

**Andre hverv:**

Arbejdernes Landsbank A/S

Bestyrelsesmedlem og  
formand for revisions- og  
risikoudvalg

IFU/IØ-fondene

Bestyrelsesnæstformand

---

**Erik Bredholt** (f. 1966)

Direktør i Livlande Holding A/S

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

**Andre hverv:**

Danish Crown A/S

Bestyrelsesformand

DI's hovedbestyrelse

Medlem

Friland A/S

Bestyrelsesmedlem

Landbrug &amp; Fødevarer

Bestyrelsesmedlem

Leverandørselskabet Danish Crown Amba

Bestyrelsesformand

Livlande Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

Slagteriernes Arbejdsgiverforening

Bestyrelsesmedlem

Sokolow S.A. (Polen)

Bestyrelsesmedlem

Tulip Ltd. (UK)

Bestyrelsesmedlem



---

**BESTYRELSE**


---

**Chresten Dengsø** (f. 1961)

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

**Andre hverv:**

Lægernes Pension og Lægernes Bank	Bestyrelsesformand / direktør for en række datterselskaber
Copenhagen Infrastructure Partners II og III	Medlem af investeringskomité
Forsikring & Pension	Bestyrelsesmedlem

---

**Claus Jensen** (f. 1964)

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

**Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Industriens Pension Service A/S	Bestyrelsesmedlem

**Andre hverv:**

Arbejderbevægelsens Erhvervsråd	Bestyrelses- og rådsmedlem
Arbejderbevægelsens Kooperative Finansieringsfond	Bestyrelsesmedlem
Arbejdernes Landsbank A/S	Næstformand
A/S A-Pressen	Bestyrelsesmedlem
A/S Femern Landanlæg	Bestyrelsesmedlem
A/S Øresund	Bestyrelsesmedlem
ATP	Repræsentantskabsmedlem
Det økonomiske Råd	Medlem
Femern A/S	Bestyrelsesmedlem
Disruptionrådet	Medlem
IndustriALL, European Trade Union	Næstformand
Industriansatte i Norden, IN	Formand
Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond	Bestyrelsesnæstformand
Industriens Kompetenceudviklingsfond	Bestyrelsesformand
InnovationsFonden	Bestyrelsesmedlem
Interforcekomiteen	Bestyrelsesmedlem
Landsorganisationen i Danmark	Medlem af daglig ledelse og hovedbestyrelse
LINDØ port of ODENSE A/S	Bestyrelsesmedlem
Sund & Bælt Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Tænketanken EUROPA	Medlem af Advisory Board og strategikomitéen
Ulandssekretariatet	Bestyrelsesmedlem
A/S Storebælt	Bestyrelsesmedlem

---

**Heidi Jensen** (f. 1973)

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

**Andre hverv:**

3F Storkøbenhavn	Bestyrelsesmedlem
------------------	-------------------

---

---

**BESTYRELSE**


---

**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.

---

**Lars Mikkilgaard-Jensen** (f. 1954)

IBM Managing Director og bestyrelsesformand, IBM Danmark

Tiltrådt 7. juli 2017. Udpeget af DI.

---

**Andre hverv:**

Sydbank A/S

Bestyrelsesmedlem

M J Grønbech & Sønner Holding A/S

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)

Bestyrelsesnæstformand

AUFF Invest P/S

Bestyrelsesmedlem

GateHouse A/S

Bestyrelsesmedlem

Invoice One A/S

Bestyrelsesmedlem

Oreco A/S

Bestyrelsesmedlem

---

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

Finansdirektør i Pædagogernes Pension

Tiltrådt 26. juni 2015. Udpeget af DI.

---

**Koncerninterne hverv:**

Revisionsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

---

**Andre hverv:**

Flintholm Have P/S

Bestyrelsesmedlem

CBS, Pension Research Centre (PerCent)

Ekstern lektor

PBU Bolig A/S

Bestyrelsesmedlem

PBU Invest Holding P/S

Bestyrelsesmedlem

---

**Jukka Pertola** (f. 1960)

Professionelt bestyrelsesmedlem

Tiltrådt 22. februar 2012. Udpeget af DI.

---

**Andre hverv:**

Akademiet for de Tekniske Videnskaber

Medlem af Præsidium

Baltic Development Forum

Bestyrelsesmedlem

COWI A/S

Bestyrelsesmedlem

GomSpace Group AB

Bestyrelsesformand

GomSpace A/S

Bestyrelsesformand

LEO Pharma A/S

Bestyrelsesformand

Siemens Gamesa Renewable Energy A/S

Bestyrelsesformand

Tryg A/S

Bestyrelsesnæstformand

Tryg Forsikring A/S

Bestyrelsesnæstformand

---

**BESTYRELSE**

---

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

Tillidsrepræsentant i Babcock &amp; Wilcox Vølund A/S

Tiltrådt 25. april 2013. Udpeget af forbundene i CO-industri

**Andre hverv:**

Babcock &amp; Wilcox Vølund A/S

Metal Vest

Esbjerg Kommune

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Byrådsmedlem

---

**Berit Vinther** (f. 1961)

Sekretariatschef i Fonden AM-Lab Danmark

Tiltrådt 22. april 2009. Udpeget af DI.

**Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S

Industriens Pension Service A/S

Revisionsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Medlem

---