

# Årsrapport

## 2019

---

# Indholdsfortegnelse

Hovedtal og regnskabsresume .....	1
Medlemmer og pensionsordning .....	3
Investeringsvirksomhed .....	6
Risiko og solvens .....	9
Samfundsansvar .....	11
Ejerforhold, ledelse og aflønningspolitik .....	13
Forventninger til 2020 .....	15
Ledelsespåtegning .....	16
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	17
Resultat- og totalindkomstopgørelse .....	21
Balance, aktiver .....	22
Balance, passiver .....	23
Egenkapitalopgørelse og kapitalgrundlag .....	24
Noter .....	25
Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv .....	47

# Hovedtal og regnskabsresume

**Tabel 1 Udvalgte hovedtal**

Mio. kr.	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Resultatposter</b>					
Præmier	7.223	7.206	8.046	8.429	8.215
Investeringsafkast	8.539	11.033	12.161	-1.699	20.054
Pensionsafkastskat	-1.316	-1.686	-1.683	329	-3.020
Forsikringsydelse	-3.931	-4.682	-4.657	-5.321	-5.437
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-37	-113	-124	-124	-112
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	39	41	40	47	48
Årets totalindkomst	118	204	388	111	417
<b>Aktiver</b>					
Investeringsaktiver	23.346	22.588	23.319	23.774	27.808
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	122.460	130.930	141.743	145.593	163.839
Andre aktiver	3.879	3.848	5.078	2.647	1.948
Aktiver i alt	149.685	157.366	170.140	172.013	193.595
<b>Passiver</b>					
Egenkapital	4.590	4.794	5.182	5.293	5.710
Ansvarlig lånekapital (særlige bonushensættelser)	4.019	4.057	4.111	4.019	4.185
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	131.532	143.297	156.748	158.596	178.021
Andre passiver	9.544	5.217	4.099	4.105	5.679
Passiver i alt	149.685	157.366	170.140	172.013	193.595
Anerkendt kapitalgrundlag (basiskapital 2015)	8.606	8.851	9.293	9.312	9.895
Solvenskapitalkrav	1.410	2.116	2.459	2.709	3.112
<b>Nøgletal</b>					
Samlet afkast før pensionsafkastskat	6,7%	8,2%	8,2%	-1,0%	12,0%
Omkostninger pr. medlem	84 kr.	250 kr.	278 kr.	272 kr.	243 kr.
Solvensdækning *	610%	418%	378%	344%	318%
<b>Antal medlemmer ultimo</b>	<b>399.770</b>	<b>402.205</b>	<b>406.514</b>	<b>410.801</b>	<b>412.079</b>

\* Anerkendt kapitalgrundlag i % af solvenskapitalkrav

## Resultatopgørelsen

Årets samlede præmieindbetalinger udgør 9,7 mia. kr., hvilket er på niveau med 2018. Efter overførsel af præmier til syge- og ulykkesforsikringen og indeholdelse af A-skat og arbejdsmarkedsbidrag udgør beløbet 8,2 mia. kr.

Antallet af erhvervsaktive medlemmer, der indbetaler pensionsbidrag via deres arbejdsgiver, er faldet med ca. 1.600 i 2019. Set over de seneste 5 år har der dog været en stigning på ca. 7.000, svarende til ca. 4,5 %.

2019 gav et yderst tilfredsstillende resultat af investeringsvirksomheden med positive afkast fra alle aktivkategorier.

Især investeringerne i noterede aktier samt i kreditobligationer og emerging markets obligationer bidrog positivt til investeringsafkastet. Det samlede investeringsafkast endte på 20,1 mia. kr. efter omkostninger mod -1,7 mia. kr. i 2018. Det svarer til en samlet forrentning af investeringsaktiverne på 12,0 % i 2019 (-1,0 % i 2018). Set over de seneste 10 år har det gennemsnitlige afkast efter omkostninger udgjort 8,6 % p.a.

Som følge af det store positive investeringsafkast i året udgør pensionsafkastskatten 3,0 mia. kr. i udgift mod en indtægt på 0,3 mia. kr. i 2018.

Forsikringsydelseerne udgjorde 5,4 mia. kr. og lå dermed 2,2 % over ydelserne i 2018, hvor de var på 5,3 mia. kr. Dette skyldes primært en stigning i udbetalinger ved dødsfald.

Administrationsomkostningerne ved livsforsikringsvirksomheden lå med 112 mio. kr. lidt under niveauet for 2018. Dermed faldt omkostningerne pr. medlem til 243 kr. (272 kr. i 2018). Hertil kommer omkostninger vedrørende syge- og ulykkesforsikring på 46 kr. pr. medlem (46 kr. i 2018). Omkostninger pr. medlem er således fortsat på et lavt niveau.

Årets totalindkomst blev herefter på 417 mio. kr. mod 111 mio. kr. i 2018 og mod et forventet resultat for året på 150-200 mio. kr. Stigningen i forhold til 2018 samt det forventede resultat skyldes det høje investeringsafkast i 2019.

Resultatdannelsen i 2019 fremgår af tabel 2. Bruttoresultatet i livsforsikring er sammensat af et rente-, omkostnings- og risikoresultat samt årets ændring i markedsværdireguleringen af livsforsikringshensættelserne. Bruttoresultatet i livsforsikring udgjorde 1.042 mio. kr. mod -12 mio. kr. i 2018. Udviklingen skyldes et markant højere afkast i 2019 og dermed højere renteresultat.

Herudover er risikoresultatet steget fra -57 mio. kr. i 2018 til 89 mio. kr. i 2019. Det skyldes, at der i 2018 var en højere bonustilskrivning i gruppelivsordningen end i 2019, ligesom at resultatet for 2018 var påvirket af ændringer i hensættelsen til præmiefrigørelsen vedrørende dødsfaldssummer. Endelig er de opkrævede gruppelivspræmier for 2019 højere end 2018.

Syge- og ulykkesforsikringen bidrog i 2019 med et bruttoresultat på 240 mio. kr. mod -77 i 2018. Stigningen skyldes dels et forbedret investeringsresultat, dels færre skader.

Af det samlede bruttoresultat på 1.282 mio. kr. henlægges 515 mio. kr. til brug for bonus og præmierabatter i de kommende år, mens 350 mio. kr. henlægges til særlige bonushensættelser. Det resterende resultat, årets totalindkomst 417 mio. kr., er overført til egenkapitalen.

**Tabel 2 Årets totalindkomst**

Mio. kr.	2018	2019
Renteresultat efter skat	-18	954
Omkostningsresultat	89	90
Risikoresultat	-57	89
Ændring i markedsværdiregulering	-27	-92
<b>Bruttoresultat af livsforsikring</b>	<b>-12</b>	<b>1.041</b>
<b>Bruttoresultat af syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>-77</b>	<b>240</b>
<b>Bruttoresultat i alt</b>	<b>-89</b>	<b>1.281</b>
Forbrug af bonus til gruppeliv	3	-113
Forbrug af kollektivt bonuspotentiale	197	-209
Forbrug af præmierabatter i syge- og ulykkesfors.	124	-192
Henlagt til særlige bonushensættelser	-123	-350
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>111</b>	<b>417</b>

### Balancen

De samlede aktiver steg med 21,6 mia. kr., fra 172 mia. kr. i 2018 til 193,6 mia. kr. ved udgangen af 2019. I de seneste fem år er selskabets balance vokset med 51,3 mia. kr.

De samlede hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør ultimo 2019 i alt 178,0 mia. kr. Heraf udgør hensættelserne til markedsrenteordningen 162,2 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 8,3 mia. kr. I markedsrenteordningen tilskrives afkastet fuldt ud til medlemmerne i indtjeningsåret, mens opsparingen hos medlemmerne på gennemsnitsrente tilskrives en konto-rente, som i 2019 udgjorde 9 % efter skat. For 2020 er kontorenten ligeledes fastsat til 9 % efter skat.

Egenkapitalen voksede i 2019 til 5,7 mia. kr., og det samlede kapitalgrundlag udgjorde ved årets udgang 9,9 mia. kr.

### Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

## Medlemmer og pensionsordning

### Medlemmer

Antallet af aktive medlemmer faldt i 2019 med 2.871 til 208.793. Antallet af alderspensionister er samtidig steget med 2.199 til i alt 43.176.

Samlet var der i 2019 en nettotilgang på 1.278 medlemmer, og Industriens Pension havde dermed 412.079 medlemmer ved årets udgang.

**Tabel 3 Antal medlemmer ultimo året**

	2015	2016	2017	2018	2019
Medlemmer, som indbetaler via arbejdsgiver	162.170	164.125	166.530	169.945	168.327
Medlemmer, som selv indbetaler	9.009	8.289	7.531	6.887	6.442
Lærlinge og elever, der kun har forsikringsdækning	2.047	1.874	1.976	1.334	1.329
Medlemmer, forsikret uden indbetaling	31.563	32.056	32.946	33.498	32.695
<b>Aktive medlemmer i alt</b>	<b>204.789</b>	<b>206.344</b>	<b>208.983</b>	<b>211.664</b>	<b>208.793</b>
Passive medlemmer	153.116	150.213	147.768	145.604	147.250
Alderspensionister	29.946	33.523	37.454	40.977	43.176
Invalidepensionister	11.919	12.125	12.309	12.556	12.860
<b>I alt</b>	<b>399.770</b>	<b>402.205</b>	<b>406.514</b>	<b>410.801</b>	<b>412.079</b>

### Indbetalinger

De samlede indbetalinger udgjorde 9.747 mio. kr. (før indeholdelse af A-skat og arbejdsmarkedsbi-

drag), hvilket er på niveau med 2018.

**Tabel 4 Indbetalinger**

Mio. kr.	2015	2016	2017	2018	2019
Indbetalinger, livsforsikring	6.376	6.369	6.602	6.680	6.746
Indskud og overførsler	1.265	1.242	1.817	2.132	1.935
Indbetalinger, syge- og ulykkesforsikring	377	630	570	687	766
Indbetalinger, individuelt tegnede kontrakter	133	163	213	257	300
<b>Indbetalinger i alt</b>	<b>8.151</b>	<b>8.403</b>	<b>9.202</b>	<b>9.756</b>	<b>9.747</b>

## Udbetalinger

De samlede udbetalinger er steget med 155 mio. kr. i forhold til 2018. Det skyldes primært en stigning i udbetalinger ved dødsfald. Som følge af

tilbagetrækningsreformen fra 2011 er folkepensionsalderen i 2019 forlænget til 65,5 år, hvilket har betydet et fald i antallet af nye alderspensionister.

**Tabel 5 Udbetalte ydelser**

Mio. kr.	2015	2016	2017	2018	2019
Udbetalinger ved alderspensionering	917	1.093	1.358	1.610	1.579
Udbetalinger ved tab af erhvervsevne	585	612	643	689	746
Udbetalinger ved dødsfald	331	383	355	467	589
Sum ved kritiske sygdomme	138	134	137	142	147
Overførsler ved jobskifte	2.230	2.731	2.442	2.686	2.648
Øvrige udbetalinger	95	92	125	140	166
Afgiftsberigtigelse af alderssum	16	-1	0	0	0
<b>Samlede udbetalinger</b>	<b>4.312</b>	<b>5.045</b>	<b>5.060</b>	<b>5.733</b>	<b>5.875</b>
Overført til andre forsikringsmæssige hensættelser	71	119	110	133	146
<b>Samlede ydelser</b>	<b>4.384</b>	<b>5.165</b>	<b>5.170</b>	<b>5.866</b>	<b>6.021</b>

**Tabel 6 Antal nye udbetalingsmodtagere**

	2018	2019
Udbetaling på grund af visse kritiske sygdomme	1.442	1.470
Udbetaling som følge af invaliditetsgrad på mellem 50 % - 67 %	150	215
Nye invalidepensionister (invaliditetsgrad over 67 %)	977	1.092
Udbetaling til efterladte ved dødsfald	1.339	1.558
Aldersopsparing udbetalt, men medlem er ikke blevet pensioneret	2.805	1.699
Alderspensionering, hvor pensionen er udbetalt som en sum	3.014	1.899
Nye alderspensionister	4.525	3.152

## Fortsat lave administrationsomkostninger

Nøgletallet "omkostninger pr. forsikret" er i 2019 på 243 kr., hvilket er lavere end 2018, hvor tallet var 272 kr.

For 2020 er det månedlige bidrag til administration fastsat til 24 kr. pr. medlem, hvilket svarer til 288 kr. årligt. Dermed fastholdes administrationsbidraget på et niveau, hvor Industriens Pension fortsat er et af branchens absolut billigste pensionselskaber.

## Stigende interesse for at følge pensionsopsparing

Industriens Pension oplevede atter et år med stigende interesse fra medlemmernes side til at følge deres pensionsopsparing. Aldrig tidligere har så mange medlemmer benyttet vores digitale services.

2019 bød på et historisk højdepunkt i antal sessioner på web og i app. Mere end 1,3 mio. sessioner og 14 mio. sidevisninger med information om pensionsordningen blev det til. En stigning på mere end 30 % i forhold til året før. Trafikken flytter i hastig fart mod mobile enheder. I 2019 foregik knap 80 % af sessionerne på mobile enheder.

Den personlige kontakt blev ligeledes intensiveret i 2019. Over 267.000 gange var der telefonisk kontakt med medlemmer og virksomheder, og vi har afholdt over 1.800 møder, hvor medlemmer og virksomhedernes administration har fået personlig information om indholdet i pensionsordningen.

## Flere kåringer i 2019

I maj blev Industriens Pension kåret som årets arbejdsmarkedspensionselskab af FinansWatch og

revisions- og konsulentvirksomheden EY. Forklaringen på kåringen er effektiv drift, lave omkostninger og solide afkast til medlemmerne. Prisen er uddelt tre gange i alt, og Industriens Pension har vundet den to gange.

I november vandt Industriens Pension prisen "Danish Fund Selection Team of the year" for bedste valg af eksterne kapitalforvaltere ved Nordic Fund Selection Awards, og i december blev Industriens Pension kåret til den bedste europæiske investor i unoterede aktiver ved den årlige prisuddeling IPE Conference and Awards 2019.

Endelig viste brancheanalyser fra både Loyalty Group samt FinansWatch og Wilke Markedsanalyse A/S, at Industriens Pension er blandt de

selskaber i pensionsbranchen med den højeste tilfredshed og loyalitet blandt medlemmerne.

### **Ankenævnet for Forsikring**

Industriens Pension er medlem af Ankenævnet for Forsikring, der på forsikringsområdet træder i stedet for Forbrugerklagenævnet. I 2019 blev der klaget over Industriens Pension 12 gange, hvilket er lidt flere end de foregående 2 år, hvor vi har ligget på 9-10 klager.

Ankenævnet har afsluttet 12 af vores sager i 2019. Vi har fået medhold i 9 sager, og i 2 sager har vi givet klager ret, inden der blev afsagt kendelse, fordi der kom nye oplysninger, efter sagerne var indbragt for nævnet. Vi har tabt en enkelt sag, hvor nævnet ikke var enig i vores vurdering.

## Investeringsvirksomhed

### Årets afkast

Resultatet af investeringsvirksomheden blev på 20 mia. kr. i 2019 efter omkostninger og før skat. Det svarer til et samlet investeringsafkast for året på 12,0 %. Afkastet før omkostninger udgjorde 12,7 %.

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

Det meget positive afkast i 2019 kom efter et 2018 med negativt afkast, hvor frygten for handelskrig og stigende renter dominerede slutningen af året. I takt med at den amerikanske centralbank nedsatte forventningerne til rentestigninger, og der begyndte at brede sig en tro på en løsning af handelskonflikten mellem USA og Kina, steg aktie- og kreditobligationsmarkederne. Bevægelsen fortsatte året ud, godt hjulpet af fortsat negative renter på en lang række obligationsmarkeder og pæne væksttal fra særligt USA.

### Noterede aktier og kredit trak afkastet op

På det noterede aktiemarked, hvor Industriens Pension har investeret 51 mia. kr., blev afkastet på danske aktier 30 %, mens udenlandske aktier opnåede et afkast på 27 %.

Kreditobligationer og emerging markets obligationer (35 mia. kr.) var ligeledes positivt påvirket af pæn vækst og aftagende frygt for handelskrig kombineret med en faldende rente i USA. Samlet set gav disse obligationer et afkast på 10,7 %, fordelt med 8,7 % fra high yield, 8,7 % fra investment grade og 13,3 % fra emerging markets obligationer.

De guldrandede obligationer (37 mia. kr.) gav et positivt afkast på 2,8 %.

Den strategiske afdækning af inflationsrisikoen gav et negativt afkast i 2019 som følge af faldende inflationsforventninger i Europa. Det påvirkede investeringernes samlede afkast med -0,6 %-point.

**Tabel 7 Afkast på aktiver 2019 (%)**

	Afkast	Benchmark
Guldrandede obligationer	2,8	2,0
Øvrig kredit	3,3	-
Virksomhedsobligationer, high yield	8,7	11,4
Obligationer, emerging markets	13,3	13,6
Obligationer, investment grade	8,7	8,5
Aktier, danske	29,8	26,7
Aktier, udenlandske	26,6	25,3
Unoterede aktier	10,0	-
Ejendomme	4,1	-
Infrastruktur	8,6	-
Total	11,6	10,9
<b>Total inkl. afdækning af passiver</b>	<b>12,0</b>	<b>11,3</b>

For noterede aktiver anvendes relevante børsnote-rede benchmarks, som er anført i tabellen. For de unoterede investeringer, hvor der ikke er lignende relevante benchmarks, anvendes de opnåede afkast. De noterede aktiver har givet et merafkast på 1,0 % i forhold til de fastsatte benchmarks. For de unoterede investeringer anvendes en række andre sammenligningsgrundlag til at vurdere afkastet af de enkelte aktivklasser. Investeringsaktivernes samlede vægtede merafkast på 0,7 %-point i forhold til benchmark er således opnået på de noterede investeringer.

### Unoterede investeringer udviser stabilitet

Unoterede investeringer udviser typisk et relativt mere stabilt årligt afkast end børsnote-rede aktier. I et år som 2019, hvor børsnote-rede aktier gav et meget højt afkast, vil unoterede investeringer derfor typisk give lavere afkast, hvilket også var tilfældet for Industriens Pensions portefølje.

Den samlede portefølje af unoterede investeringer udgør 57 mia. kr. af de samlede investeringsaktiver. Der investeres i unoterede virksomheder, infrastrukturaktiver, ejendomme og kredit. Størstedelen er investeret i unoterede virksomheder (21 mia. kr.) og infrastrukturaktiver (20 mia. kr.), som leverede et afkast på henholdsvis 10,0 % og 8,6 % i 2019.

De samlede ejendomsinvesteringer (10 mia. kr.) gav et afkast på 4,1 %. Heri indgår danske ejen-



domme, som Industriens Pension har investeret direkte i. Denne del af porteføljen leverede et afkast på 5,5 %. Den danske ejendomsportefølje er fortsat under opbygning og udgør nu 4 mia. kr.

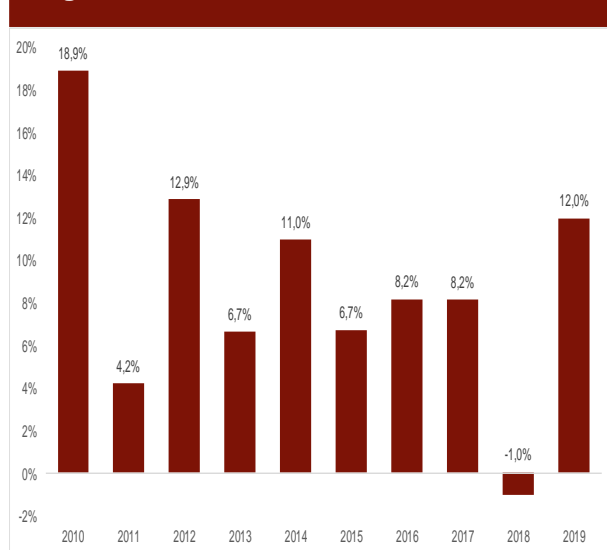
Øvrig kredit (6 mia. kr.) er investeringer gennem fonde, som primært fokuserer på variabelt forrentede unoterede virksomhedslån. De leverede et afkast på 3,3 %.

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

### Højt afkast set over 10 år

Med et afkast på 12,0 % i 2019 lykkedes det fortsat Industriens Pension at fastholde målsætningen om et langsigtet stabilt højt afkast. Over de seneste 10 år har investeringsaktiverne givet et gennemsnitligt årligt afkast på 8,6 % efter omkostninger. 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. Det er forventningen, at afkastene de kommende år bliver lavere.

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



### Investeringsomkostninger

Investeringsomkostningerne udgjorde 0,71 % af aktiverne i 2019, hvilket er 0,02 % højere end 2018. Investeringsomkostningerne varierer betydeligt på tværs af aktivklasser og er højest for de unoterede investeringer. Investeringsomkostningerne er fratrukket i årets afkast på 12,0 %.

**Tabel 8 Investeringsomkostninger 2019 fordelt på aktivtyper**

Aktivtype	mio. kr.	%
Guldrandede obligationer	30,6	0,08
Øvrig kredit	53,6	1,33
Investment grade virksomhedsobligationer	31,5	0,33
High yield virksomhedsobligationer	37,9	0,38
Emerging markets obligationer	86,6	0,54
Danske aktier	34,3	0,30
Udenlandske aktier	162,9	0,46
Unoterede aktier	471,4	2,43
Ejendomme core	7,5	0,20
Ejendomme	61,7	1,15
Infrastruktur core	42,5	0,69
Infrastruktur	227,8	1,65
Øvrige strategier	2,5	1,49
Ufordelte omkostninger*	16,0	-
<b>Investeringsomkostninger i alt</b>	<b>1.266,7</b>	<b>0,71</b>

Industriens Pension fører en aktiv porteføljeforvaltning 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 høje og relativt stabile afkast.

### Investeringsaktiver

De regnskabsmæssigt opgjorte investeringsaktiver steg fra 169 mia. kr. ultimo 2018 til 192 mia. kr. ultimo 2019. Medregnes afledte finansielle instrumenter med en negativ værdi udgør nettoeksponeringen af investeringsaktiverne 189 mia. kr. ved udgangen af 2019 mod en eksponering på 166 mia. kr. ultimo 2018.

**Tabel 9 Fordeling af aktivtyper**

Aktivtype	Eksponering ult. 2018		Eksponering ult. 2019	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Guldrandede obligationer	37.458	22,6	37.055	19,6
Øvrig kredit	2.484	1,5	6.099	3,2
Emerging markets obligationer	15.022	9,1	15.226	8,1
High yield obligationer	10.008	6,0	10.499	5,6
Investment grade obligationer	9.643	5,8	9.756	5,2
Danske aktier	9.783	5,9	12.506	6,6
Udenlandske aktier	30.920	18,6	37.515	19,9
Unoterede aktier	18.219	11,0	20.552	10,9
Ejendomme	8.692	5,2	9.523	5,0
Infrastruktur	19.329	11,7	20.392	10,8
Øvrige strategier	233	0,1	86	0,0
Pengemarked *	3.405	2,1	8.417	4,5
Strategisk afdækning	685	0,4	1.297	0,7
<b>I alt</b>	<b>165.880</b>	<b>100,0</b>	<b>188.922</b>	<b>100,0</b>

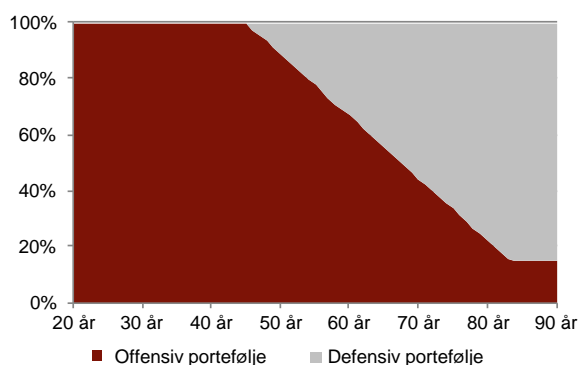
\* Beregnet som bankindestående + modværdi af finansielle instrumenter  
+ markedsværdi af finansielle instrumenter

På [www.industrienspension.dk](http://www.industrienspension.dk) findes en oversigt over investeringerne i Industriens Pension.

### Afkast til medlemmer

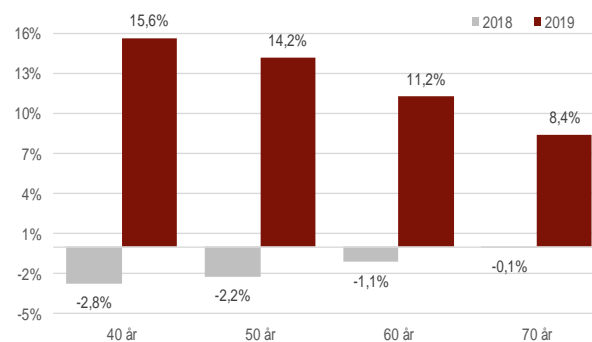
Alle medlemmer, der ikke var gået på pension i slutningen af 2011, har deres opsparing placeret i et livscyklusprodukt på markedsrentevilkår.

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

**Figur 2 Fordeling af risiko efter alder**

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

Afkastet af offensivporteføljen blev i 2019 på i alt 15,6 %, mens defensivporteføljen gav 2,9 % i afkast. Det samlede afkast før skat for medlemmerne i livscyklusproduktet blev på 12,5 %.

**Figur 3 Afkast fordelt på aldre**

I gennemsnitsrenteproduktet, som kun omfatter de medlemmer, der var gået på pension ved overgangen til markedsrente, blev det samlede afkast på 12,4 % før skat. Den individuelle opsparing blev forrentet med en kontorente på 9 % efter skat, mens forskellen tilskrives de kollektive bonuspotentialer.

## Risiko og solvens

### Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Der gælder fælles solvensregler i EU. Reglerne skal sikre en effektiv risikostyring og en ensartet opgørelse af solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag hos EU's forsikrings- og pensionselskaber. Hensættelser til forsikringskontrakter opgøres herefter med udgangspunkt i en diskonteringsrentekurve, som offentliggøres af den fælles tilsynsmyndighed i EU, EIOPA, ligesom der indregnes en såkaldt risikomargen til dækning af usikkerheden i de betalingsstrømme, der indgår i opgørelsen af hensættelserne.

Industriens Pension har valgt at opgøre solvenskapitalkravet efter Solvens II's standardmodel samt opgøre hensættelserne ud fra EIOPA's rentekurve uden volatilitetsjustering. Forsikringskontrakterne i Industriens Pension indeholder ikke en indtjening til egenkapitalen, og hensættelserne indeholder dermed ikke fortjenstmargen.

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

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

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

Solvenskapitalkravet udgør 3,1 mia. kr. ved udgangen af 2019 og er dermed steget med 0,4 mia. kr. i forhold til sidste år. Årsagen til stigningen er primært de høje aktieafkast og dermed øget markedsrisiko.

Kapitalgrundlaget, som er anerkendt til dækning heraf, udgør 9,9 mia. kr. Det svarer til en overdækning på 6,8 mia. kr., og Industriens Pension er dermed særdeles velkonsolideret.

**Tabel 10 Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag**

Mio. kr.	2018	2019
<b>Solvenskapitalkrav i alt</b>		
Forsikringsrisici, liv	470	513
Forsikringsrisici, syge-ulykke	512	129
Markedsrisici	3.851	4.277
Modpartsrisici	54	61
Effekt af diversifikation	-709	-493
Operationelle risici	96	98
Dækket af hensættelser	-1.566	-1.473
<b>Solvenskapitalkrav i alt</b>	<b>2.709</b>	<b>3.112</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>		
Kapitalgrundlag	9.312	9.895
<b>Anerkendt kapitalgrundlag</b>	<b>9.312</b>	<b>9.895</b>
<b>Solvensdækning</b>	<b>344%</b>	<b>318%</b>

Tabel 11 Følsomhedsanalyse (mio. kr.)

Risikokategori	SCR 125 pct.			SCR 100 pct.			
	Stress	Kapitalgrundlag	Solvensdækning *	Stress	Kapitalgrundlag	Solvensdækning *	
Renterisici	200 bp	8.966	286%	200 bp	8.966	286%	
Aktierisici	100%	2.192	153%	100%	2.192	153%	
Ejendomsrisici	100%	8.809	306%	100%	8.809	306%	
Kreditspændrisici	Danske statsobligationer mv.	74%	4.853	125%	86%	3.882	100%
	Øvrige statsobligationer mv.	100%	7.906	291%	100%	7.906	291%
	Øvrige obligationer	100%	7.931	287%	100%	7.931	287%
Valutaspændrisici**	USD	100%	8.905	329%	100%	8.905	329%
	HKD	100%	9.841	320%	100%	9.841	320%
	BRL	100%	9.851	319%	100%	9.851	319%
Modpartsrisici		9.895	274%				
Levetidsrisici	95%	9.895	125%	98%	9.895	100%	

\* Anerkendt kapitalgrundlag i % af solvenskapitalkrav

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

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

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

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

Det er årsagen til, at tabellen – på nær i et tilfælde – angiver det maksimale stress for de enkelte risikokategorier. Tilfældet vedrører kreditspændrisikoen på danske obligationer, hvor et stress på 74 % resulterer i en solvensdækning på 125 %, og et stress på 86 % giver en dækning på 100 %.

Under levetidsrisikoen skal anføres det levetidsstress, som nedsætter solvensdækningen til 125 % og 100 %. For Industriens Pension vil det kræve et levetidsstress i de to scenarier på ikke mindre end 95 % og 98 %.

For en nærmere beskrivelse af risikostyringen i Industriens Pension, herunder arbejdet med at identificere de enkelte risici og fastlægge acceptable risikoniveauer mv., henvises til note 25 om risikostyring og følsomhedsoplysninger samt til "Rapport om solvens og finansiel situation for 2019", som ligger på selskabets hjemmeside.

## Samfundsansvar

Industriens Pensions varetager en væsentlig samfundsopgave gennem driften af arbejdsmarkedspensionen.

Pensionsordningen sikrer medlemmerne en god opsparing til alderdommen og økonomisk tryghed ved alvorlig sygdom, tab af erhvervsevnen og dødsfald.

Målet er at opnå et højt langsigtet afkast, så medlemmernes opsparing vokser mest muligt. Dette sker ved investering på de finansielle markeder, hvor vi prioriterer ansvarlighed og bæredygtighed højt.

Ved at investere ansvarligt og agere som en aktiv investor beskyttes og forøges afkastet samtidig med, at vi kan bidrage til en bæredygtig samfundsudvikling.

Den fastsatte "Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab" skal sikre, at der tages hensyn til blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø- og klimaforhold, anti-korruption og beskatning, når der investeres, samt at investeringerne ikke bidrager til aktiviteter, der er forbundet med konventionsstridige våben eller sanktionerede lande.

Industriens Pension udarbejder en separat rapportering om vores arbejde med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. Rapporten findes på vores hjemmeside [www.industrienspension.dk](http://www.industrienspension.dk).

Nedenfor følger en summarisk gennemgang af rapportens væsentligste indhold.

### Styrket indsats i 2019

I 2019 vedtog bestyrelsen en opdateret version af Industriens Pensions "Politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab", som implementerer EU's nye aktionærrettighedsdirektiv.

Industriens Pension tror på værdien af samarbejde og vidensdeling med ligesindede investorer. I 2019 genindmeldte vi os i den FN-støttede netværksorganisation, PRI (Principles for Responsible Investment), som arbejder for at styrke arbejdet med ansvarlige investeringer.

Den grønne omstilling og klimarelaterede finansielle risici er fortsat store fokusområder for Industriens Pension. I 2019 har vi blandt andet:

- Arbejdet videre med at analysere porteføljens klima- og miljøaftryk, herunder at kunne opgøre CO<sub>2</sub>-fortrængningseffekterne fra vores investeringer i bl.a. vindmølle- og solcelleparker.
- Udelukket virksomheder, der er involveret i tjæresand, fra Industriens Pensions investeringsunivers, da det er vores vurdering, at tjæresand er forbundet med negative indvirkninger på miljøet.
- Givet et betinget tilsagn om, sammen med resten af den danske pensionsbranche, at investere op mod 350 mia. kr. i den grønne omstilling frem mod 2030.

Ansvarlig skatteadfærd spiller en vigtig samfundsrolle og står højt på Industriens Pensions dagsorden. For at leve op til ansvaret udarbejdede vi i 2019 et sæt fælles principper og anbefalinger for ansvarlig skatteadfærd og øget transparens, når der foretages unoterede investeringer gennem eksterne forvaltere. Skatteprincipperne blev udarbejdet sammen med tre andre pensionselskaber, fordi der opnås større effekt, når flere står sammen om at stille krav til forvalterne.

Det er vores fortsatte ambition at være åbne om arbejdet med ansvarlige investeringer, herunder om udøvelsen af aktivt ejerskab i form af blandt andet dialog med selskaber.

### Aktivt ejerskab

Industriens Pension udøver aktivt ejerskab i form af løbende overvågning og dialog med porteføljeselskaberne. Det sker også gennem stemmeafgivning på generalforsamlingerne i de selskaber, hvor vi har stemmeret, og hvor vi har de største eksponeringer. Vi følger Komitéen for god Selskabsledelses "Anbefalinger for aktivt Ejer-skab", og rapporterer specifikt om udøvelsen af det aktive ejerskab i 2019 i en selvstændig rapport på hjemmesiden.

### Udviklingsmål i 2020

I 2020 vil Industriens Pension fortsat have fokus på bæredygtige investeringer og på at nedbringe porteføljens CO<sub>2</sub>-aftryk. Sidstnævnte skal blandt andet ske ved at identificere flere grønne investeringer<sup>1</sup>, som samtidig giver et attraktivt risikjusteret afkast.

Industriens Pension vil endvidere analysere, hvordan bæredygtighedscertificering af nyopførte ejendomme kan indarbejdes i ejendomsstrategien. Respekt for menneske- og arbejdstagerrettigheder, anti-korruption og beskatning vil også fortsat være fokusområder i 2020.

Herudover er det planen at styrke det aktive ejerskab og dialogen om relevante ESG-emner med

særligt de danske porteføljeselskaber yderligere.

Det er fortsat ønsket at øge transparensen omkring arbejdet med ansvarlige investeringer i 2020. Derfor vil Industriens Pension blandt andet udarbejde en særskilt klimarapport med udgangspunkt i anbefalinger fra Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), ligesom selskabet vil offentliggøre stemmeafgivelser i de enkelte selskaber.

Herudover vil Industriens Pension i 2020 arbejde med kortlægning af det interne klimaaftryk samt sætte mål for, hvordan CO<sub>2</sub>-udledningen kan nedbringes yderligere.

---

<sup>1</sup> Grønne investeringer defineres som investeringer, der bidrager til den grønne energiomstilling, herunder investeringer i vedvarende energi, energieffektivisering samt energitransmission, jf. FN's definition af "Clean Energy".

# 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 de fusionerede pensionskasser PNN PENSION og PHI pension.

Bestyrelsens formand er Mads Andersen, der er gruppeformand i Industrigruppen i 3F og

næstformand i CO-industri. Næstformand er Kim Graugaard, der er viceadm. direktør i DI.

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

## DIREKTION OG DAGLIG LEDELSE

### Direktion:

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

### Daglig ledelse består af:

Laila Mortensen, adm. direktør.  
Joan Alsing, forsikringsdirektør.  
Peter Lindegaard, investeringsdirektør.

### Ansvarshavende aktuar er:

Rikke Sylow Francis, underdirektør.

### God selskabsledelse

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

### Organisationstilknytning

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

---

## KØNSMÆSSIG SAMMENSÆTNING

---

Bestyrelsen har vedtaget måltal og politikker for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen og på øvrige ledelsesniveauer. Der er fastsat et måltal, således at et køn anses for underrepræsenteret i bestyrelsen, såfremt dette er repræsenteret med mindre end 20 %. For øvrige ledelsesniveauer er måltallet fastsat til 40 %.

De nuværende 14 bestyrelsesmedlemmer i Industriens Pension består af 2 kvinder og 12 mænd. Det underrepræsenterede køn opfylder dermed ikke det fastsatte måltal for den kønsmæssige sammensætning i bestyrelsen.

Ved fremtidig indstilling af valg til bestyrelsen vil bestyrelsen derfor indstille en person med det køn,

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

Bestyrelsen vil arbejde på, at det fastsatte måltal er opfyldt senest 30. juni 2022.

For øvrige ledelsesniveauer – direktører, afdelingschefer og teamledere med ledelsesansvar – er fordelingen ved udgangen af 2019 9 kvinder og 13 mænd og opfylder dermed det fastsatte måltal på 40 %.

---

## AFLØNNINGSPOLITIK

---

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

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

For enkelte øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på Industriens Pensions risikoprofil, kan lønaftaler indeholde variable lønandele,

men dog ikke i et omfang som tilskynder til øget risikotagning, eller som forhindrer Industriens Pension i at bevare et sundt kapitalgrundlag.

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



## Forventninger til 2020

### Medlemmer og indbetalinger

Antallet af medlemmer i Industriens Pension, der indbetaler via arbejdsgiver, forventes i 2020 at ligge på et uændret niveau, og det samlede antal medlemmer i Industriens Pension forventes ved udgangen af 2020 at udgøre godt 410.000.

De samlede indbetalinger inkl. bidrag til syge- og ulykkesforsikring forventes at udgøre 9,7 mia. kr. i 2020.

Antallet af medlemmer samt størrelsen af indbetalinger afhænger i høj grad af beskæftigelsen i samfundet og er derfor påvirket af den igangværende coronakrise og dens afsmittende effekt på samfundsøkonomien, og tallene er derfor med betydelig usikkerhed.

### Omkostninger

Industriens Pension vil fortsat have fokus på at sikre en effektiv administration af pensionsordningen, så omkostningerne kan holdes på et lavt niveau. For 2020 betaler medlemmerne 24 kr. om måneden til dækning af administrationsomkostningerne.

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

### Investeringsvirksomheden

Bestyrelsen genbesøger årligt investeringsstrategien for at sikre medlemmerne det højst mulige langsigtede realafkast under hensyntagen til risikoen. Således fastlægger bestyrelsen rammerne for

investeringernes sammensætning og herunder et råderum for en aktiv forvaltning, der anvendes med henblik på at øge afkastet.

En lille del af medlemmerne har fortsat deres pension i en gennemsnitsrenteordning, og her vil renterisikoen forbundet med livsforsikringshensættelserne fortsat være afdækket. Afdækningen skal sikre, at hensættelserne ikke påvirkes utilsigtet i tilfælde af store renteændringer.

Siden årsskiftet har Industriens Pension oplevet et betydeligt negativt investeringsafkast som følge af den igangværende coronakrise, og de finansielle markeder er fortsat præget af meget stor usikkerhed og volatilitet. Under den nuværende situation er det derfor ikke muligt at opstille en forventning til resultatet af investeringsvirksomheden.

### Kontorente

Kontorenten for den del af medlemmerne, der stadig er i gennemsnitsrentemiljøet, er for 2020 foreløbigt fastsat til 9 % p.a. efter pensionsafkastskat.

### Forventet resultat for 2020

Årets resultat er i høj grad afhængigt af det afkast, der opnås på de aktiver, der er tilknyttet egenkapitalen, men som beskrevet ovenfor er det ikke muligt at opstille en forventning til investeringsafkastet. Det er derfor heller ikke muligt at opstille en forventning til det samlede resultat for 2020.

# Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 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 24. marts 2020

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

Steen Nielsen

Jukka Pekka Pertola

Rasmus Peter  
Sejerup Rasmussen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## TIL KAPITALEJEREN I INDUSTRIENS PENSIONS Forsikring A/S

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 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 2019 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 fire år frem til og med regnskabsåret 2019.

### 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 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
<p><i>Måling af unoterede investeringer</i></p> <p>Unoterede investeringer omfatter primært investeringer i kapitalfonde og unoterede aktier, som indgår i balancen i regnskabsposterne "andre finansielle investeringsaktiver" og "investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter" med i alt 51.420 mio. kr., svarende til 27 % 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 5.627 mio. kr., svarende til 3 % 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 årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige skøn" i note 1 samt af "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" og "Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter" i note 11, 13 og 23.</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 fund 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><b>Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter</b></p> <p>Virksomheden har hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter for i alt 178.021 mio. kr. svarende til 92 % af den samlede balance.</p> <p>Hensættelserne består primært af livsforsikringshensættelser til markedsrente på 162.232 mio. kr. og til gennemsnitsrente på 7.518 mio. kr. samt erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring på 7.507 mio. kr.</p> <p>Opgørelserne er 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 gennemgik og vurderede de af virksomheden tilrettelagte forretningsgange og relevante 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 regnskabsmæs-</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.	sige krav. Dette omfattede også en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelser.

### 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 kravene i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste 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 24. marts 2020

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Per Rolf Larssen  
statsautoriseret revisor  
mne24822

Stefan Vastrup  
statsautoriseret revisor  
mne32126

## Resultat– og totalindkomstopgørelse

Note	Mio. kr.	2019	2018
2	Bruttopræmier	8.215	8.429
	<b>Præmier for egen regning i alt</b>	<b>8.215</b>	<b>8.429</b>
11	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	6.796	77
12	Indtægter fra associerede virksomheder	-3	2
	Renteindtægter og udbytter mv.	4.040	5.807
3	Kursreguleringer	9.495	-7.318
	Renteudgifter	-3	-1
6	Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed	-270	-266
	<b>Investeringsafkast i alt</b>	<b>20.054</b>	<b>-1.699</b>
4	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-3.020</b>	<b>329</b>
5	Udbetalte ydelser	-5.437	-5.321
	<b>Forsikringsydelser for egen regning i alt</b>	<b>-5.437</b>	<b>-5.321</b>
	Ændring i livsforsikringshensættelser	-18.593	-1.436
	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning i alt</b>	<b>-18.593</b>	<b>-1.436</b>
14	<b>Ændring i overskudskapital</b>	<b>-166</b>	<b>92</b>
6	Administrationsomkostninger	-112	-124
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning i alt</b>	<b>-112</b>	<b>-124</b>
	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-961</b>	<b>-290</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>-20</b>	<b>-21</b>
7	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>48</b>	<b>47</b>
	Egenkapitalens investeringsafkast	410	21
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>438</b>	<b>47</b>
	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-21	64
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>417</b>	<b>111</b>
	<b>Anden totalindkomst</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>417</b>	<b>111</b>

## Balance, aktiver

Note	Mio. kr.	31.12.2019	31.12.2018
<b>8</b>	<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
9	Driftsmidler	0	0
10	Domicilejendom	81	75
	<b>MATERIELLE AKTIVER I ALT</b>	<b>81</b>	<b>75</b>
11	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.772	4.227
	Udlån til tilknyttede virksomheder	181	188
12	Kapitalandele i associerede virksomheder	3	3
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>	<b>4.956</b>	<b>4.419</b>
	Kapitalandele	6.540	5.043
	Investeringsforeningsandele	1.389	976
	Obligationer	12.595	12.164
	Andre udlån	4	3
	Indlån i kreditinstitutter	537	212
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	1.787	957
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>	<b>22.852</b>	<b>19.355</b>
	<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>	<b>27.808</b>	<b>23.774</b>
<b>13</b>	<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	<b>163.839</b>	<b>145.593</b>
	Tilgodehavende hos forsikringstagere	631	625
	Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	2	-
	Andre tilgodehavender	55	35
	<b>TILGODEHAVENDER I ALT</b>	<b>688</b>	<b>659</b>
	Aktuelle skatteaktiver	26	15
	Udsudte skatteaktiver	204	1.010
	Likvide beholdninger	512	364
	<b>ANDRE AKTIVER I ALT</b>	<b>741</b>	<b>1.389</b>
	Tilgodehavende renter	331	427
	Andre periodeafgrænsningsposter	108	97
	<b>PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER I ALT</b>	<b>438</b>	<b>524</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>193.595</b>	<b>172.013</b>



## Balance, passiver

Note	Mio. kr.	31.12.2019	31.12.2018
	Aktiekapital	110	110
	Reserve for skattefrit opsparret overskud	5.069	4.653
	Overført overskud	531	531
	<b>EGENKAPITAL I ALT</b>	<b>5.710</b>	<b>5.293</b>
	Overskudskapital	3.862	3.683
	Anden ansvarlig lånekapital	323	336
14	<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT</b>	<b>4.185</b>	<b>4.019</b>
	<b>Præmiehensættelser</b>	<b>54</b>	<b>54</b>
15	Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente	7.518	7.220
16	Livsforsikringshensættelser til markedsrente	162.232	143.937
	<b>Livsforsikringshensættelser i alt</b>	<b>169.749</b>	<b>151.156</b>
	<b>Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>7.507</b>	<b>6.893</b>
	<b>Risikomargen på syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>72</b>	<b>47</b>
	<b>Hensættelse til bonus og præmierabatter</b>	<b>638</b>	<b>446</b>
	<b>HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER</b>	<b>178.021</b>	<b>158.596</b>
	Gæld i forbindelse med direkte forsikring	7	6
	Gæld til kreditinstitutter	-	927
	Gæld til tilknyttede virksomheder	29	-
	Aktuelle skatteforpligtelser	2.454	63
17	Anden gæld	3.188	3.108
	<b>GÆLD I ALT</b>	<b>5.679</b>	<b>4.105</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>193.595</b>	<b>172.013</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 2019	110	531	4.653	5.293
Årets resultat	-	-	417	417
<b>Egenkapital 31. december 2019</b>	<b>110</b>	<b>531</b>	<b>5.069</b>	<b>5.710</b>
Egenkapital 1. januar 2018	110	531	4.541	5.182
Årets resultat	-	-	111	111
<b>Egenkapital 31. december 2018</b>	<b>110</b>	<b>531</b>	<b>4.653</b>	<b>5.293</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.	31.12.2019	31.12.2018
Egenkapital, jf. ovenfor	5.710	5.293
Forskel mellem egenkapital og solvenskapital:		
Overskudskapital (særlige bonushensættelser type B)	3.862	3.683
Anden ansvarlig lånekapital (særlige bonushensættelser type A)	323	336
<b>Kapitalgrundlag i alt (anerkendt til dækning af solvenskapitalkrav)</b>	<b>9.895</b>	<b>9.312</b>

# Noter

## Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

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

Bekendtgørelsen er ændret på enkelte områder fra og med 2019. Ændringerne blev imidlertid førtidsimplementeret i årsrapporten for 2018, hvorfor den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2018.

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 regnskabsbekendtgørelsens § 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 forsikrings- og investeringskontrakter

Opgørelsen af hensættelserne til forsikringskontrakter (ekskl. markedsrenteordningen) bygger på aktuarmæssige beregninger og er baseret på forudsætninger om blandt andet dødelighed og invaliditet. Forudsætningerne om dødelighed er baseret på Finanstilsynets benchmark og fastsættes ligesom øvrige forudsætninger som et bedste skøn ud fra erfaringerne fra den hidtidige bestand af forsikringskontrakter. Hensættelserne opgøres som nutidsværdien af de fremtidige ydelser diskonteret med den rentekurve, der

er defineret i regnskabsbekendtgørelsen. Dermed er hensættelsernes størrelse også påvirket af det aktuelle renteniveau, som bestemmer diskonteringsrenten. Hensættelser med disse usikkerheder udgør mindre end 5 % af de samlede hensættelser.

#### Dagsværdi af finansielle investeringsaktiver

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

For finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata (niveau 3), er værdiansættelsen påvirket af skøn. Det gælder primært for kapitalinteresser i tilknyttede og associerede virksomheder med investeringer i investeringsejendomme og vindmøller, for noterede kapitalandele i private equity fonde og ejendomsfonde mv., for noterede investeringsforeningsandele, for noterede obligationer samt for domicilejendommen.

Værdiansættelsen af investeringsejendomme og vindmøller i tilknyttede og associerede virksomheder bygger på nutidsværdien af det forventede fremtidige cash flow i en planlægningsperiode, som udgør 10 år for investeringsejendomme og 25 år for vindmøller. For investeringsejendomme er metoden – discounted cash flow (DCF) – defineret i et bilag til regnskabsbekendtgørelsen. De væsentligste skøn knytter sig til fastsættelsen af diskonteringsrenten, som er sammensat af en individuel afkastprocent og den forventede inflation, samt til enkelte elementer i det budgetterede cash flow; især de budgetterede huslejeindtægter, som afhænger af lejeniveauer og tomgangsperioder mv., udgifter til vedligeholdelse og istandsættelser samt en såkaldt terminalværdi ved planlægningsperiodens udløb. De individuelle afkastprocenter 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 el-produktionen, 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 illikviditetspræmie og den forventede inflation. DCF-modellen vedligeholdes af eksterne eksperter, og som supplement til deres værdiansættelse indhentes der årligt en udtalelse fra en anden ekspert om, hvorvidt den anvendte model og de anvendte forudsætninger er markedskonforme.

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

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

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

For en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen på dette område henvises til afsnittet om investeringsaktiver samt note 23, som indeholder en opdeling af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser efter dagsværdihierakiet (niveau 1-3) og herunder en specifikation og yderligere oplysninger om værdiansættelsen mv. af niveau 3-aktiver.

#### **Koncerninterne transaktioner**

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

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

Indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes eller afholdes. Værdireguleringer, realiserede som urealiserede, indgår dermed som udgangspunkt i årets resultat. Dog gælder der særlige regler for værdireguleringer på domicilejendomme, som under visse forudsætninger indregnes i anden totalindkomst, jf. principperne for måling af domicilejendomme på side 28.

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

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

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

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

#### **Omregning af fremmed valuta**

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

balancedagen. Valutareguleringer, der opstår mellem transaktionsdagen og balancedagen, indregnes ligeledes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

## **Resultat- og totalindkomstopgørelse**

### **Indtægter ved forsikringsvirksomhed**

#### **Præmier f.e.r.**

Omfatter præmier og indskud, som er forfaldne i regnskabsåret. Indeholdte arbejdsmarkedsbidrag og A-skatter fratrækkes i præmieindtægten.

### **Investeringsafkast**

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

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

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

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

### **Kursreguleringer**

Kursreguleringer indeholder såvel realiserede som 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 ekstern forvaltning og omkostninger til egen administration af investeringsaktiver, herunder forvaltningshonorarer fra koncernforbundne virksomheder.

### **Pensionsafkastskat**

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

### **Udgifter ved forsikringsvirksomhed**

#### **Forsikringsydelse f.e.r.**

Omfatter årets forfaldne ydelser på pensionsordningen.

### **Ændring i livsforsikringshensættelser**

Omfatter årets ændring i livsforsikringshensættelserne.

### **Ændring i overskudskapital**

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

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

### **Administrationsomkostninger**

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

Revisionshonoraret til den revisionsvirksomhed, som udfører den lovpligtige revision af årsregnskabet, er oplyst på koncernniveau i årsrapporten for selskabets modervirksomhed, IndustriPension Holding A/S.

### **Overført investeringsafkast**

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

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

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

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

### **Kontribution og resultat**

Fordelingen af årets realiserede resultat fremgår af aftalegrundlaget med medlemmerne. Industriens Pension er dermed ikke omfattet af kontributionsbekendtgørelse, hvorfor medlemmer med forsikringer med ret til bonus ikke er opdelt i kontributionsgrupper.

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

Egenkapital og ansvarlig lånekapital tilskrives afkastet efter skat af de tilknyttede investeringsaktiver og kan desuden

tildeles en risikoforrentning for at stille risikovillig kapital til rådighed.

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

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

## Balancen

### Immaterielle anlægsaktiver

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

### Materielle anlægsaktiver

#### Driftsmidler

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

#### Domicilejendom

Domicilejendomme måles til omvurderet værdi, som er dagsværdien på omvurderingstidspunktet med fradrag for efterfølgende af- og nedskrivninger. Den omvurderede værdi opgøres efter en afkastmodel med udgangspunkt i en markedsleje, ejendomsudgifter og et afkastkrav til den pågældende type ejendomme. Stigninger i den omvurderede værdi indregnes i anden totalindkomst, medmindre stigningen modsvarer et fald, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Fald i den omvurderede værdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en stigning, som tidligere er indregnet i anden totalindkomst. Domicilejendomme afskrives lineært over den forventede brugstid på 50 år til den anslåede scrapværdi.

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

### Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Virksomheder, hvori Industriens Pension udøver bestemmende indflydelse, indregnes som tilknyttede virksomheder (se regnskabsnote 11). Virksomheder, hvori Industriens

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

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

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

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, investeringsforeningsandele og obligationer 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 til dagsværdi med udgangspunkt i officielle markedskurser på balancedagen, som modificeres i forhold til handelsaktiviteten mv. på de enkelte markeder. Hvor der ikke findes et aktivt marked, anvendes generelt beregnede kurser. Unoterede obligatio-

ner 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 regnskabsnote 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 regnskabsnote 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**

Negativ pensionsafkastskat beregnet af et negativt, kollektivt skattegrundlag (pensionsafkastskat på institutniveau) indregnes som et aktiv i balancen til modregning i efterfølgende års positive pensionsafkastskat i det omfang, det er sandsynligt, at modregning kan udnyttes i kommende år. I disse overvejelser indgår det forhold, at skatteaktiver, der ikke er udnyttet ved modregning i positiv pensionsafkastskat i de første 5 kalenderår efter skatteaktivets etablering, under visse betingelser vil blive udbetalt til selskabet fra Skattestyrelsen. Under skatteaktiver indregnes desuden en negativ, individuel pensionsafkastskat, som i år med negativ rentetilskrivning til markedsrenteordningen, regnskabsmæssigt indregnes i livsforsikringshensættelserne til udligning i kommende års positive rentetilskrivning.

#### **Ansvarlig lånekapital**

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

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

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

#### **Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente**

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

Der er ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne tilføjet 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 evnen til at yde bonus fremadrettet 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 gruppelevsordningen for død, invaliditet og kritisk sygdom.

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **Udskudte skatteforpligtelser**

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

Den udskudte pensionsafkastskat er modregnet i udskudte skatteaktiver vedrørende pensionsafkastskat.

#### **Gæld til kreditinstitutter**

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

#### **Anden gæld**

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi indgår under anden gæld. Øvrige gældsforpligtelser under anden gæld måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til den nominelle værdi.

#### **Eventualforpligtelser**

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

#### **Nøgletal**

Selskabets nøgletal udarbejdes efter reglerne i regnskabsbekendtgørelsen.



## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	2019	2018
<b>2</b>	<b>Bruttopræmier</b>		
	Løbende præmier	7.812	7.624
	Indskud inkl. overførsler	1.935	2.132
	<b>Bruttopræmier før afgifter</b>	<b>9.747</b>	<b>9.756</b>
	A-skat og arbejdsmarkedsbidrag	-767	-640
	<b>Bruttopræmier i alt</b>	<b>8.980</b>	<b>9.116</b>
	Heraf præmier vedrørende syge- og ulykkesforsikring, jf. note 7	-766	-687
	<b>Bruttopræmier på forsikringskontrakter i alt</b>	<b>8.215</b>	<b>8.429</b>
	<b>Præmier fordelt efter tegningsforhold:</b>		
	Forsikringer tegnet som led i ansættelsesforhold	8.681	8.859
	Individuelt tegnede forsikrings- og investeringskontrakter	300	257
		<b>8.980</b>	<b>9.116</b>
	<b>Præmier vedrørende forsikring:</b>		
	Forsikringer med ret til bonus	1	2
	Forsikrings- og investeringskontrakter uden ret til bonus	8.979	9.114
		<b>8.980</b>	<b>9.116</b>
	Medlemmer med overenskomstbaserede ordninger	412.079	410.801
	Medlemmer med gruppelevsforikring	233.090	236.315
	Medlemmer med individuelt tegnede kontrakter	35.432	32.393
	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	6	6
	Udlån til tilknyttede virksomheder	1	1
	Kapitalandele	8.919	-1.247
	Investeringsforeningsandele	1.233	-92
	Obligationer	1.407	-233
	Indlån i kreditinstitutter	-66	-69
	Afledte finansielle instrumenter	-2.003	-5.684
	<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>9.495</b>	<b>-7.318</b>

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	2019	2018
<b>4</b>	<b>Pensionsafkastskat</b>		
	Pensionsafkastskat til afregning for året	3.017	-321
	Regulering i udskudt skatteaktiv	0	1
	Regulering af pensionsafkastskat i tidligere år	3	-9
	<b>Pensionsafkastskat i alt</b>	<b>3.020</b>	<b>-329</b>
<b>5</b>	<b>Udbetalte ydelser</b>		
	Løbende pensionsydelse	1.270	1.147
	Forsikringssummer ved alder	362	515
	Forsikringssummer ved invaliditet	111	94
	Forsikringssummer ved kritisk sygdom	146	142
	Forsikringssummer ved død	589	467
	Overførsel til andre pensionsordninger	2.646	2.684
	Tilbagekøb (udbetaling af små hvilende konti)	159	133
	Afgiftsberigtigelse af alderssum	0	0
	Sundhedsfremmende omkostninger	7	6
	Overført til andre forsikringsmæssige hensættelser	146	133
	<b>Udbetalte ydelser i alt</b>	<b>5.437</b>	<b>5.321</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	142	136
	Pensionsbidrag	17	17
	Andre udgifter til social sikring	2	2
	Lønsumsafgift	24	22
	<b>Personaleudgifter i alt</b>	<b>185</b>	<b>177</b>
	<b>Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i året</b>	<b>185</b>	<b>178</b>
	<b>I personaleudgifter indgår løn og vederlag til:</b>		
	Direktion	4,5	4,3
	Bestyrelse	2,3	2,2
	Ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofil, 15 personer (11 personer i 2018)	27,9	20,0

Der er ikke tilknyttet bonusordninger eller resultatlønaftaler til ansættelserne af hverken direktion eller øvrige ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofil. Der er ikke i 2019 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.	2019	2018
<b>7</b>	<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>		
	Løbende præmier	766	687
	Overført fra hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	146	133
	<b>Bruttopræmier i alt</b>	<b>912</b>	<b>820</b>
	Ændring i præmiehensættelser	0	3
	<b>Præmieindtægter for egen regning</b>	<b>912</b>	<b>823</b>
	Udbetalte erstatninger	-584	-545
	Ændring i erstatningshensættelser	-278	-422
	Ændring i risikomargen	-26	-5
	<b>Erstatningsudgifter for egen regning</b>	<b>-888</b>	<b>-971</b>
	<b>Bonus og præmierabatter</b>	<b>-192</b>	<b>124</b>
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning</b>	<b>-21</b>	<b>-21</b>
	<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>-188</b>	<b>-45</b>
	Investeringsafkast	237	92
	<b>Investeringsafkast efter forrentning af forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>237</b>	<b>92</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>48</b>	<b>47</b>

Med en erstatningsfrekvens på 0,48 % (0,45 %) er der i 2019 udbetalt 1.018 (895) erstatninger med et gennemsnitligt erstatningsbeløb på 894 t.kr. (979 t.kr.). Tallene i parentes er de tilsvarende tal for 2018.

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2019	31.12.2018
<b>8</b>	<b>Immaterielle aktiver</b>		
	Akkumuleret kostpris 1. januar	33	33
	Akkumuleret kostpris 31. december	33	33
	Akkumulerede afskrivninger 1. januar	33	33
	Årets afskrivninger	-	-
	Akkumulerede afskrivninger 31. december	33	33
	<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>9</b>	<b>Driftsmidler</b>		
	Akkumuleret kostpris 1. januar	1	1
	Akkumuleret kostpris 31. december	1	1
	Akkumulerede afskrivninger 1. januar	1	1
	Årets afskrivninger	0	0
	Akkumulerede afskrivninger 31. december	1	1
	<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>10</b>	<b>Domicilejendom</b>		
	Omvurderet dagsværdi 1. januar	75	69
	Årets afskrivning	0	0
	Årets værdiregulering	6	6
	<b>Omvurderet dagsværdi 31. december</b>	<b>81</b>	<b>75</b>
	Afkastprocent anvendt ved værdiansættelsen til dagsværdi	4,50	4,50

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2019	31.12.2018
<b>11</b>	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
	Bogført værdi 1. januar	35.239	37.160
	Indskud/emission i året	2.164	695
	Kapitalnedskrivning/indløsning i året	-4.529	-2.482
	Udbytte i året	-91	-211
	Andel i årets resultat	6.820	125
	Andel af kapitalbevægelser i året	-25	-47
	<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>39.578</b>	<b>35.239</b>

### Kapitalandelene fremgår af balancens poster:

Heraf under kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.772	4.227
Heraf under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	34.806	31.012

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder består af:

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Kapitalforeningen Industriens Pension Portfolio	København	100%	6.520	33.988
IP Alternative Investments Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Finans 1 ApS	København	100%	0	4
IP Butendiek Wind K/S	København	100%	68	313
IP Gode Wind II K/S	København	100%	18	1.016
IP Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Ejendomme 2013 P/S	København	100%	211	4.052
IP Infrastruktur Komplementar ApS	København	100%	0	0
IP Infrastruktur P/S	København	100%	8	209

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	45	206
Salg i året	-	-33
Udbytte i året	-5	-130
Andel i årets resultat	-3	2
<b>Bogført værdi 31. december</b>	<b>37</b>	<b>45</b>

### Kapitalandelene fremgår af balancens poster:

Heraf under kapitalandele i associerede virksomheder	3	3
Heraf under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 13	34	42

### Kapitalandele i associerede virksomheder består af:

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
EjendomsSelskabet Norden VIII K/S	København	32,8%	-10	105
Gode Wind II Joint FinCo ApS	København	21,0%	1	12

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

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2019	31.12.2018
<b>13</b>	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	34.806	31.012
	Udlån til tilknyttede virksomheder	363	355
	Kapitalandele i associerede virksomheder	34	42
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>	<b>35.203</b>	<b>31.409</b>
	Kapitalandele	71.975	61.042
	Investeringsforeningsandele	11.730	10.931
	Obligationer	38.388	38.259
	Andre udlån	61	47
	Indlån i kreditinstitutter	3.703	2.106
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	2.780	1.800
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>	<b>128.636</b>	<b>114.184</b>
	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter i alt</b>	<b>163.839</b>	<b>145.593</b>
	Skatteaktiv, individuel pensionsafkastskat	24	429
	Tilgodehavende renter	269	341
	Tilgodehavende bidrag og andre tilgodehavender	599	569
	Gæld til kreditinstitutter og anden gæld	-2.499	-2.995
	<b>Andre balanceposter tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>-1.607</b>	<b>-1.656</b>
	<b>Aktiver (netto) tilknyttet markedsrente</b>	<b>162.232</b>	<b>143.937</b>
<b>14</b>	<b>Ansvarlig lånekapital</b>		
	<b>Overskudskapital</b>		
	Særlige bonushensættelser type B 1. januar	3.683	3.758
	Ændring i særlige bonushensættelser type B	179	-75
	<b>Særlige bonushensættelser type B ultimo</b>	<b>3.862</b>	<b>3.683</b>
	<b>Anden ansvarlig lånekapital</b>		
	Særlige bonushensættelser type A 1. januar	336	353
	Ændring i særlige bonushensættelser type A	-13	-17
	<b>Særlige bonushensættelser type A ultimo ultimo</b>	<b>323</b>	<b>336</b>
	<b>Ansvarlig lånekapital i alt</b>	<b>4.185</b>	<b>4.019</b>

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2019	31.12.2018		
<b>15</b>	<b>Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente</b>				
	<b>Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente 1. januar</b>	<b>7.220</b>	<b>7.528</b>		
	Kollektivt bonuspotentiale 1. januar	-1.609	-1.805		
	Akkumuleret værdiregulering 1. januar	-408	-346		
	<b>Retrospektive hensættelser 1. januar</b>	<b>5.203</b>	<b>5.377</b>		
	Bruttopræmier	1	2		
	Rentetilskrivning	449	260		
	Forsikringsydelse	-449	-450		
	Omkostningsstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-5	-4		
	Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	-16	4		
	Overført til/fra livsforsikringshensættelser til markedsrente	17	15		
	Udlodning fra særlig bonushensættelse	0	0		
	<b>Retrospektive hensættelser ultimo</b>	<b>5.200</b>	<b>5.203</b>		
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	499	408		
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	1.818	1.609		
	<b>Livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrente ultimo</b>	<b>7.518</b>	<b>7.220</b>		
	Afkast før skat	12,4%	2,1%		
	Bonusgrad	35%	31%		
	Forrentning af kundemidler efter omkostninger og skat	12,3%	2,0%		
	Risikomargen er indregnet i livsforsikringshensættelserne med	77	47		
	<b>Opdeling af livsforsikringshensættelser på de oprindelige grundlagsrentesatser 31. december 2019</b>				
		<b>1,00%</b>	<b>1,50%</b>	<b>2,50%</b>	<b>I alt</b>
	Garanterede ydelser	2.156	897	2.635	5.688
	Individuelt bonuspotentiale	5	-	6	11
	Kollektivt bonuspotentiale	690	286	843	1.818
	<b>Livsforsikringshensættelser 31. december 2019</b>	<b>2.851</b>	<b>1.183</b>	<b>3.484</b>	<b>7.518</b>
	<b>Opdeling af livsforsikringshensættelser på de oprindelige grundlagsrentesatser 31. december 2018</b>				
		<b>1,00%</b>	<b>1,50%</b>	<b>2,50%</b>	<b>I alt</b>
	Garanterede ydelser	2.104	887	2.612	5.603
	Individuelt bonuspotentiale	5	-	3	8
	Kollektivt bonuspotentiale	605	254	750	1.609
	<b>Livsforsikringshensættelser 31. december 2018</b>	<b>2.714</b>	<b>1.141</b>	<b>3.364</b>	<b>7.220</b>

## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2019	31.12.2018	
<b>16</b>	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente</b>			
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente 1. januar</b>	<b>143.937</b>	<b>142.192</b>	
	Heraf hensættelser til gruppeliv 1. januar	-865	-761	
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente 1. januar (ekskl. gruppeliv)</b>	<b>143.071</b>	<b>141.431</b>	
	Bruttopræmier	8.208	8.422	
	Afkast efter pensionsafkastskat	15.059	-1.817	
	Forsikringsydelse	-4.367	-4.328	
	Omkostningstillæg	-197	-209	
	Risikogevinst	0	0	
	Udlodning fra særlig bonushensættelse	180	211	
	Overført til/fra livsforsikringshensættelser	-17	-15	
	Overført til syge- og ulykkesforsikring	-143	-129	
	Overført til gruppeordning	-569	-495	
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente ultimo (ekskl. gruppeliv)</b>	<b>161.225</b>	<b>143.072</b>	
	Hensættelser til gruppeliv ultimo	1.006	865	
	<b>Livsforsikringshensættelser til markedsrente ultimo</b>	<b>162.232</b>	<b>143.937</b>	
	Forrentning af kundemidler efter omkostninger og før skat	12,0%	-1,6%	
	Risikomargen er indregnet i livsforsikringshensættelserne med	1	1	
	Opsparing i markedsrenten er placeret i et obligatorisk livscyklusprodukt.			
	<b>Afkast og risiko i 2019:</b>			
	<b>År til pension</b>	<b>Andel af hensættelser</b>	<b>Afkast</b>	<b>Risiko</b>
	30 år (alder 35 år)	1,0%	15,6%	3,75
	15 år (alder 50 år)	3,3%	14,2%	3,50
	5 år (alder 60 år)	3,0%	11,2%	3,25
	5 år efter pension (alder 70 år)	1,1%	8,4%	3,25
	<b>Afkast og risiko i 2018:</b>			
	<b>År til pension</b>	<b>Andel af hensættelser</b>	<b>Afkast</b>	<b>Risiko</b>
	30 år (alder 35 år)	1,1%	-2,8%	3,50
	15 år (alder 50 år)	3,4%	-2,2%	3,50
	5 år (alder 60 år)	3,0%	-1,1%	3,25
	5 år efter pension (alder 70 år)	1,1%	-0,1%	3,25
<b>17</b>	<b>Anden gæld</b>			
	Negativ markedsværdi på afledte finansielle instrumenter	3.014	2.964	
	Gæld vedrørende uafviklede handler	92	7	
	Anden gæld	82	136	
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>3.188</b>	<b>3.108</b>	



## Noter, fortsat

Note	Mio. kr.	31.12.2019	31.12.2018
<b>18</b>	<b>Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser</b>		
	Til sikkerhed for de forsikringsmæssige hensættelser er der registreret aktiver til bogført værdi:		
	Kapitalandele	33.991	24.871
	Investeringsforeningsandele	89.137	83.896
	Obligationer	50.071	48.609
	Indlån i kreditinstitutter	4.625	2.266
	Afledte finansielle instrumenter	2.534	1.036
	<b>Registrerede aktiver i alt</b>	<b>180.358</b>	<b>160.677</b>
	Obligationer stillet til sikkerhed for lån efter standard repokontrakter	0	927
	Likvider og obligationer afgivet til sikkerhed for clearing og for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	1.229	1.487
	Likvider og obligationer modtaget til sikkerhed for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	2.127	1.154
	Indgåede leasingforpligtelser	1	1
	Tilsagn om investering i ejendomme, infrastruktur og unoterede kapitalandele m.m. inkl. kaution for tilsagn i tilknyttede virksomheder	22.735	21.404
	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 2019 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	2015	2016	2017	2018	2019
<b>20 Femårsoversigt med hoved- og nøgletal</b>					
<b><i>Hovedtal livsforsikring (mio. kr.)</i></b>					
Præmier	7.224	7.206	8.046	8.429	8.215
Forsikringsydelse	3.931	4.682	4.657	5.321	5.437
Investeringsafkast	8.539	11.033	12.161	-1.699	20.054
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	37	113	124	124	112
Resultat af afgiven forretning	-1	-	-	-	-
Forsikringsteknisk resultat	-19	-18	-17	-21	-20
Forsikringsteknisk resultat af SUL	39	41	40	47	48
Årets resultat	118	204	388	111	417
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	131.532	143.297	156.748	158.596	178.021
Egenkapital	4.590	4.794	5.182	5.293	5.710
Aktiver	149.685	157.366	170.140	172.013	193.595
<b><i>Nøgletal livsforsikring</i></b>					
Afkast før pensionsafkastskat, gennemsnitsrente	2,3%	8,3%	5,3%	2,1%	12,4%
Afkast før pensionsafkastskat, markedsrente	7,3%	8,1%	8,5%	-1,5%	12,2%
Risiko på afkast relateret til markedsrente	3,75	3,75	3,50	3,50	3,50
Omkostningsprocent af hensættelser	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Omkostninger pr. forsikret	84 kr	250 kr	278 kr	272 kr	243 kr
Egenkapitalforrentning efter skat	2,6%	4,3%	7,8%	2,1%	7,6%
Forrentning af overskudskapital efter skat	2,6%	4,3%	4,4%	0,9%	6,8%
<b><i>Hovedtal syge- og ulykkesforsikring (mio. kr.)</i></b>					
Bruttoopræmieindtægter	448	749	681	820	912
Bruttoerstatningsudgifter	692	748	696	971	888
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	17	18	18	21	21
Resultat af afgiven forretning	-1	-	-	-	-
Forsikringsteknisk resultat	-38	-112	-174	-45	-188
Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente	77	152	213	92	237
Afløbsresultat	402	357	645	461	373
Forsikringsmæssige hensættelser i alt	6.135	6.705	7.028	7.440	8.272
<b><i>Nøgletal syge- og ulykkesforsikring</i></b>					
Bruttoerstatningsprocent *	104,3%	114,8%	129,2%	102,9%	123,3%
Bruttoomkostningsprocent	2,6%	2,8%	3,4%	2,2%	2,8%
Combined ratio	107,1%	117,5%	132,6%	105,1%	126,1%
Operation ratio	107,1%	117,5%	132,6%	105,1%	126,1%
Relativt afløbsresultat	7,5%	6,3%	10,4%	7,3%	5,4%

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

## Noter, fortsat

### Note

#### 21 Aktiver og disses afkast

##### Aktiver tilknyttet gennemsnitsrente

Mio. kr.	Markedsværdi		Afkast før skat
	Primo	Ultimo	
<b>1. Grunde og bygninger, der er direkte ejet</b>	<b>444</b>	<b>449</b>	<b>6,0%</b>
2.1 Noterede kapitalandele	927	1.037	30,0%
2.2 Unoterede kapitalandele	1.119	1.055	10,8%
<b>2. Kapitalandele i alt</b>	<b>2.045</b>	<b>2.092</b>	<b>19,5%</b>
3.1 Stats- og realkreditobligationer	3.275	3.033	2,7%
3.2 Indeksobligationer	-	-	-
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	1.131	1.125	11,5%
3.4 Udlån m.v.	54	47	4,5%
<b>3. Obligationer og udlån i alt</b>	<b>4.460</b>	<b>4.206</b>	<b>4,9%</b>
<b>4. Dattervirksomheder</b>	<b>150</b>	<b>129</b>	<b>4,3%</b>
<b>5. Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>49</b>	<b>127</b>	<b>-17,5%</b>
<b>6. Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>72</b>	<b>515</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>7.218</b>	<b>7.806</b>	<b>6,6%</b>
2.1 Noterede kapitalandele	38.337	47.673	30,0%
2.2 Unoterede kapitalandele	32.327	35.119	13,0%
<b>2. Kapitalandele i alt</b>	<b>70.664</b>	<b>82.793</b>	<b>22,3%</b>
3.1 Stats- og realkreditobligationer	29.781	28.810	2,5%
3.2 Indeksobligationer	-	-	-
3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer	33.870	37.582	13,1%
3.4 Udlån m.v.	408	429	4,4%
<b>3. Obligationer og udlån i alt</b>	<b>64.060</b>	<b>66.822</b>	<b>8,1%</b>
<b>4. Dattervirksomheder</b>	<b>1.024</b>	<b>1.030</b>	<b>4,3%</b>
<b>5. Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>1.147</b>	<b>3.064</b>	<b>-5,2%</b>
<b>6. Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-1.159</b>	<b>150</b>	<b>-</b>

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

## Noter, fortsat

### Note

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

	Hovedstol	Positiv værdi	Negativ værdi
Rente- og inflationskontrakter, swaps			
Løbetid 0-10 år	29.755	1.493	-2.095
Løbetid 10-20 år	459	2.471	-644
Løbetid >20 år	1.010	54	-115
I alt	31.224	4.019	-2.854
Valutaterminskontrakter			
Løbetid 0-10 år	63.081	549	-160
<b>Saldo 31. december 2019</b>	<b>94.305</b>	<b>4.567</b>	<b>-3.014</b>

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

#### 23 Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser

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

Niveau 1 - noterede priser:

Noterede priser anvendes, hvor der eksisterer et aktivt marked for de enkelte aktiver. Som udgangspunkt anvendes officielle markedspriser på balancedagen. For børsnoterede obligationer på markeder med stor likviditet modificeres markedsprisen med udgangspunkt i den faktiske handelsaktivitet op mod balancedagen.

Niveau 2 - observerbare input:

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

Niveau 3 - ikke observerbare input:

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

## Noter, fortsat

### Note

#### 23 Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser, fortsat

Mio. kr.	Noterede priser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.427	1.487	1.857	4.771
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	3	3
Kapitalandele	2.391	0	4.149	6.540
Investeringsforeningsandele	-	637	752	1.389
Obligationer	3.825	8.678	92	12.595
Andre udlån	-	-	5	5
Indlån i kreditinstitutter	537	-	-	537
Øvrige finansielle investeringsaktiver	-	1.787	-	1.787
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	63.695	49.592	50.189	163.476
<b>Investeringsaktiver indregnet til dagsværdi</b>	<b>71.875</b>	<b>62.181</b>	<b>57.047</b>	<b>191.104</b>
Indregnet til amortiseret kostpris (udlån mv.)				543
<b>Investeringsaktiver i alt</b>				<b>191.647</b>
Afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi	-	3.014	-	3.014
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>-</b>	<b>3.014</b>	<b>-</b>	<b>3.014</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" (jf. beskrivelsen heraf i note 1).

For aktiver og forpligtelser, der er målt til dagsværdi ved brug af ikke observerbare input sammenættes årets bevægelser sig som følger:

	Dagsværdi primo	Overførel- se til/fra andre niveauer	Køb/salg, netto	Værdiregu- leringer	Dagsværdi ultimo
Tilknyttede virksomheder	1.709	-	87	61	1.857
Associerede virksomheder	4	-	-	-1	3
Kapitalandele	3.825	-	148	176	4.149
Investeringsforeningsandele	294	-	442	16	752
Obligationer	53	-	38	1	92
Andre udlån	4	-	1	0	5
Investeringsaktiver tilknyttede markedsrenteprodukter	42.856	-	5.395	1.938	50.189
<b>I alt</b>	<b>48.745</b>	<b>-</b>	<b>6.111</b>	<b>2.191</b>	<b>57.047</b>

## Noter, fortsat

### Note

#### 23 Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser, fortsat

For aktiver og forpligtelser, der er målt til dagsværdi ved brug af ikke observerbare input er anvendt nedenstående værdiansættelsesteknikker og input:

	Dagsværdi ultimo	Værdiansæt- telsesteknik	Væsentligste input	Målingsusikkerhed
Tilknyttede virksomheder, ejendomme	4.258	DCF-model*	Afkastkrav fra 4,0 % til 5,75 %	Hvis afkastkravet for de enkelte ejendomme forøges med 0,25 % point ændres værdien med -141 mio.kr.
Tilknyttede virksomheder, vindmøller	1.333	DCF-model*	WACC på 3,83 %	Hvis WACC'en forøges med 1 % point ændres værdien med -137 mio.kr.
Associerede virksomheder, ejendomme	34	Rapporteret dagsværdi**	-	-
Associerede virksomheder, øvrige	2	Rapporteret dagsværdi**	-	-
Kapitalandele, unoterede	44.310	Rapporteret dagsværdi**	-	-
Investeringsforeningsandele, unoterede	6.495	Rapporteret dagsværdi**	-	-
Obligationer, unoterede	550	Rapporteret dagsværdi**	-	-
Andre udlån	65	Rapporteret dagsværdi**	-	-
<b>I alt</b>	<b>57.047</b>			

\*Se note 1 for yderligere beskrivelse

\*\*Rapporteret dagsværdi baseret på modtagne rapporteringer fra relevante selskaber hvor underliggende aktiver og forpligtelser værdiansættes til dagsværdi. Se note 1 for yderligere beskrivelse.

#### 24 Bestyrelsens vederlag

Formand og næstformand modtog et årligt honorar på 242.508 kr. i 2019. Honoraret dækker også deltagelse i udvalg i Industriens Pensionsforsikring A/S. Øvrige medlemmer af bestyrelsen modtog i 2019 et honorar på 121.254 kr. Øvrige medlemmer af bestyrelsen, som også er medlem af investerings- eller revisionsudvalget modtog desuden et honorar på 66.139 kr. i 2019, mens formanden for revisionsudvalget modtog et honorar på 88.186 kr.

Mads Andersen, formand	242.508 kr.	Jim Jensen	121.254 kr.
Kim Graugaard, næstformand	242.508 kr.	Lars Mikkjelgaard-Jensen	121.254 kr.
Lars Andersen	275.579 kr.	Nina Movin	187.393 kr.
Erik Bredholt	121.254 kr.	Lars Ingemann Nielsen	187.393 kr.
Chresten Dengsøe	121.254 kr.	Jukka Pertola	121.254 kr.
Claus Jensen	121.254 kr.	Rasmus Sejerup Rasmussen	121.254 kr.
Heidi Jensen	121.254 kr.	Steen Nielsen	187.393 kr.

## Noter, fortsat

### Note

---

#### 25 Risikostyring

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

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

##### **Industriens Pensions holdning til risici**

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

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

Industriens Pension ønsker at fremme en risikobevindsthed 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 auditfunktion, og der er udpeget ansvarlige for de enkelte funktioner. Udover disse funktioner har Industriens Pension endvidere en databeskyttelsesrådgiver og to hvidvaskansvarlige på henholdsvis medlems- og virksomhedsområdet og investeringsområdet.

Risikostyringsfunktionen planlægger risikoarbejdet og udarbejder løbende rapportering på risikoområdet. Det er essentielt for Industriens Pension, at det praktiske arbejde med at gennemføre styringen af de enkelte risici er forankret hos de ansvarlige i de enkelte afdelinger. De enkelte afdelingschefer har således et ansvar for løbende at identificere nye risici samt sikre, at disse også afdækkes med passende kontroller. Fejl og andre 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,

## Noter, fortsat

### Note

#### 25 Risikostyring, fortsat

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

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

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

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

Risikoen for tab ved ændringer i valutakurser begrænses ved anvendelse af derivater.

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

#### Forsikringsmæssige risici

De forsikringsmæssige risici omfatter bl.a. risikoen for tab som følge af en negativ udvikling i dødelighed, levetid, tab af erhvervsevne samt kritisk sygdom.

#### Operationelle og strategiske risici

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

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

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

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

#### Solvenskapitalkrav

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

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

Det aktuelle solvenskapitalkrav ultimo 2019 fremgår af tabellen med hovedtal på side 1 i ledelsesberetningen.

Den kapital, selskabet har til rådighed til dækning af kapitalkravet, udgør pr. samme dato i alt 9.895 mio. kr.

For yderligere beskrivelse af risiko- og solvensforhold henvises til den udarbejdede rapport om solvens og finansiel situation for 2019 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  
 Udvalget for ansvarlige investeringer i Industriens Pensionsforsikring A/S

Ordførende direktør  
 Medlem

Herudover sidder Laila Mortensen i bestyrelsen for 13 dattervirksomheder

#### Andre hverv:

Forsikring & Pension  
 Forsikringsorganisationens Fællessekretariat F.M.B.A  
 Fonden F&P Formidling  
 Spar Nord Bank A/S

Bestyrelsesformand  
 Bestyrelsesformand  
 Bestyrelsesformand  
 Bestyrelsesmedlem og  
 medlem af risikoudvalget  
 Bestyrelsesmedlem  
 Bestyrelsesnæstformand

Sparekassen Nordjyllands Fond af 29. marts 1976  
 Danmarks Statistik

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  
 Industriens Pension Service A/S  
 Investeringsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S  
 Udvalget for ansvarlige investeringer i Industriens Pensionsforsikring A/S

Bestyrelsesformand  
 Bestyrelsesformand  
 Formand  
 Formand

#### Andre hverv:

Industriens Kompetenceudviklingsfond  
 Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond  
 Laugesens Have, kursuscenter A/S  
 Fagbevægelsens Hovedorganisation FH  
 Nordsøenheden S.O.V.  
 3F's hovedbestyrelse

Bestyrelsesmedlem  
 Bestyrelsesmedlem  
 Bestyrelsesformand  
 Medlem af hovedbestyrelsen  
 Bestyrelsesmedlem  
 Medlem

# Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv

## BESTYRELSE, FORTSAT

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

Viceadministrerende direktør i Dansk Industri (DI)

Tiltrådt 28. april 2005. Udpeget af DI.

#### Koncerninterne hverv:

IndustriPension Holding A/S

Bestyrelsesnæstformand

Industriens Pension Service A/S

Bestyrelsesnæstformand

Investeringsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

Udvalget for ansvarlige investeringer i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

#### Andre hverv:

Dansk Arbejdsgiverforening

Bestyrelsesmedlem

PFA

Bestyrelsesmedlem

TekSam

Bestyrelsesformand

### Lars Andersen (f. 1958)

Direktør i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd

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

#### Koncerninterne hverv:

Investeringsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

Revisionsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Formand

#### Andre hverv:

Arbejdernes Landsbank A/S

Bestyrelsesmedlem og formand

IFU/IØ-fondene

for revisions- og risikoudvalg

Polit.-studiet

Bestyrelsesnæstformand

Polit.-studiet

Censor

Advisory Board på Det samfundsvidenskabelige Fakultet

Formand for aftagerpanel

Medlem

### Erik Bredholt (f. 1966)

Direktør i Livlande Holding A/S, Direktør i Edelslund A/S

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

#### Andre hverv:

Danish Crown A/S

Bestyrelsesformand

DI's hovedbestyrelse

Medlem

Friland A/S

Bestyrelsesmedlem

Landbrug & Fødevarer

Bestyrelsesmedlem

Leverandørselskabet Danish Crown Amba

Bestyrelsesformand

Livlande Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

Slagteriernes Arbejdsgiverforening

Bestyrelsesmedlem

Sokolow S.A. (Polen)

Bestyrelsesmedlem

# Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv

## BESTYRELSE, FORTSAT

### **Chresten Dengsøe** (f. 1961)

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

### **Andre hverv:**

Lægernes Pension og Lægernes Bank

Bestyrelsesformand / direktør  
for en række datterselskaber  
Medlem af investeringskomité  
Bestyrelsesmedlem

Copenhagen Infrastructure Partners II og III og New Markets Fund  
Forsikring & Pension

### **Claus Jensen** (f. 1964)

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

### **Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S  
Industriens Pension Service A/S

Bestyrelsesmedlem  
Bestyrelsesmedlem

### **Andre hverv:**

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

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

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

TeknologipagtRådet

# Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv

## BESTYRELSE, FORTSAT

### Heidi Jensen (f. 1973)

Tillidsrepræsentant i Struers A/S

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

#### **Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

#### **Andre hverv:**

3F Storkøbenhavn

Bestyrelsesmedlem

### Jim Jensen (f. 1965)

Forbunds næstformand for Fødevareforbundet NNF

Tiltrådt 25. april 2017. Udpeget af arbejdstagersiden i de fusionerede pensionskasser PNN PENSION og PHI pension.

#### **Andre hverv:**

Arbejdernes Landsbank

Medlem af det rådgivende repræsentantskab

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

Bestyrelsesformand, Sydbank

Tiltrådt 7. juli 2017. Udpeget af DI.

#### **Koncerninterne hverv:**

IndustriPension Holding A/S

Bestyrelsesmedlem

#### **Andre hverv:**

Grønbech Holding

Bestyrelsesmedlem

### Nina Movin (f. 1959)

Adm. direktør Otto Mønstedts Fond og Otto Mønsted A/S

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

#### **Koncerninterne hverv:**

Investeringsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S

Medlem

#### **Andre hverv:**

Arator A/S (Plougmann og Vingtoft)

AUFF Invest P/S

GameBoks IVS

GateHouse A/S

GateHouse Holding A/S

Invoice One A/S

Maritime

Oreco A/S

Bestyrelsesformand

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesnæstformand

Bestyrelsesnæstformand

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesnæstformand

Bestyrelsesmedlem

# Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv

## BESTYRELSE, FORTSAT

**Lars Ingemann Nielsen** (f. 1961)  
Vicedirektør i Nordea-fonden  
Tiltrådt 26. juni 2015. Udpeget af DI.

**Koncerninterne hverv:**

Revisionsudvalget i Industriens Pensionsforsikring A/S Medlem

**Andre hverv:**

Shareholders Nomination Board, Nordea Bank Abp Medlem

**Steen Nielsen** (f. 1967)

Vicedirektør i DI – ansvar for Løn og Arbejdsmarkedspolitik  
Tiltrådt 17. april 2018. Udpeget af DI.

**Koncerninterne hverv:**

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

**Andre hverv:**

ATP Repræsentantskabsmedlem  
Beskæftigelsesrådet Medlem  
Danmarks Statistik Bestyrelsesmedlem t.o.m. februar 2020

**Jukka Pertola** (f. 1960)

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

**Andre hverv:**

Akademiet for de Tekniske Videnskaber Præsident  
Asetek A/S Bestyrelsesformand  
COWI A/S Bestyrelsesnæstformand  
GN Store Nord A/S Bestyrelsesnæstformand  
GomSpace Group AB Bestyrelsesformand  
GomSpace A/S Bestyrelsesformand  
IoT Denmark A/S Bestyrelsesformand  
Monsenso A/S Bestyrelsesformand  
Siemens Gamesa Renewable Energy A/S Bestyrelsesformand  
Tryg A/S Bestyrelsesformand  
Tryg Forsikring A/S Bestyrelsesformand

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

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

**Andre hverv:**

Babcock & Wilcox Vølund A/S Bestyrelsesmedlem  
FGU Vest Bestyrelsesmedlem  
Metal Vest Bestyrelsesmedlem  
Esbjerg Kommune Byrådsmedlem