

# Rapport om solvens og finansiell situation

2018

---

# Indholdsfortegnelse

Sammendrag .....	1
A. Virksomhed og resultater .....	2
A.1 Virksomhed .....	2
A.2 Forsikringsresultater .....	3
A.3 Investeringsresultater .....	5
A.4 Resultater af andre aktiviteter .....	6
A.5 Andre oplysninger .....	6
B. Ledelsessystem.....	7
B.1 Generelle oplysninger om ledelsessystemet .....	7
B.2 Egnetheds- og hæderlighedskrav .....	9
B.3 Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvens .....	9
B.4 Internt kontrolsystem .....	12
B.5 Intern auditfunktion .....	12
B.6 Aktuarfunktion .....	13
B.7 Outsourcing.....	13
B.8 Andre oplysninger .....	13
C. Risikoprofil.....	14
C.1 Forsikringsrisici .....	15
C.2 Markedsrisici.....	17
C.3 Kreditrisici .....	19
C.4 Likviditetsrisici.....	19
C.5 Operationelle risici .....	20
C.6 Andre væsentlige risici .....	20
C.7 Andre oplysninger.....	21
D. Værdiansættelse til solvensformål .....	22
D.1 Aktiver.....	22
D.2 Forsikringsmæssige hensættelser.....	24
D.3 Andre forpligtelser.....	25
D.4 Alternative værdiansættelses- metoder.....	26
D.5 Andre oplysninger.....	26
E. Kapitalforvaltning.....	27
E.1 Kapitalgrundlag .....	27
E.2 Solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav .....	31
E.3 Anvendelse af delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet .....	33
E.4 Forskelle mellem standardformlen og en intern model.....	33
E.5 Manglende overholdelse af minimumskapitalkravet og manglende overholdelse af solvenskapitalkravet .....	33
E.6 Andre oplysninger .....	33
Bilag.....	34
Bilag I: Juridiske referencer.....	34
Bilag II: Oversigt over offentliggørelse af indberetningskemaer .....	35

# Sammendrag

Formålet med denne rapport er at give en uddybende redegørelse om de forhold, der har betydning for Industriens Pensions risikostyring samt selskabets solvens og finansielle situation.

Indholdet af rapporten er fastlagt i EU's Solvens II-direktiv og skal efter direktivets bestemmelser omfatte en beskrivelse af følgende forhold:

- A. Virksomhed og resultater
- B. Ledelsessystem
- C. Risikoprofil
- D. Værdiansættelse til solvensformål
- E. Kapitalforvaltning

For yderligere oplysninger om Industriens Pensions ledelse, regnskabsforhold mv. henvises der til selskabets hjemmeside.

Industriens Pension varetager administrationen og driften af den arbejdsmarkedspension, som er aftalt ved overenskomster på industriens og fødevarereindustriens område.

Selskabets samlede aktiver udgør ved udgangen af 2018 i alt 172 mia. kr. Balancen er i året steget med 1,9 mia. kr.

Årets investeringsresultat blev på -1,7 mia. kr. i 2018 efter omkostninger og før skat. Det svarer til et samlet investeringsafkast for året på -1,0 %.

Solvenskapitalkravet udgør ultimo 2018 i alt 2.709 mio. kr. mod 2.459 mio. kr. året før. Stigningen er primært drevet af, at der i år er modtaget betaling fra SKAT for det skatteaktiv på 1,7 mia. kr., som opstod ved overgangen til markedsrente. Beløbet er efterfølgende investeret med heraf følgende stigende markedsrisiko.

Set i forhold til selskabets samlede aktivsum er solvenskapitalkravet lavt. Det skyldes, at langt størstedelen af medlemmerne har et markedsrenteprodukt, hvor de selv bærer risikoen for eksempelvis negative udsving på de finansielle markeder.

Det solvenskapitalkrav, der opgøres, illustrerer alene selskabets krav til kapital til imødegåelse af risici på selskabets eget kapitalgrundlag samt på de forsikringsmæssige hensættelser uden for markedsrenteproduktet. Selskabets samlede kapitalgrundlag udgør ultimo 2018 i alt 9.312 mio. kr.

Solvensdækningen, der er forholdet mellem det aktuelle kapitalgrundlag og den kapital, der er krævet i henhold til lovgivningen, udgør 344 % ved udgangen af 2018.

Industriens Pension arbejder aktivt med risikostyring, og det centrale heri er at sikre, at alle betydelige risici løbende identificeres, kvantificeres, vurderes, styres og rapporteres. Fokus er at vurdere de mulige konsekvenser af selskabets risici både i forhold til selskabets kapital og i forhold til den risiko, medlemmerne i markedsrenteproduktet har. Markedsrenteproduktet er blandt andet derfor etableret som et livscyklusprodukt, hvor medlemmernes risiko aftrappes i takt med, at de bliver ældre.

Finanstilsynet gennemførte i oktober 2017 en temainspektion omkring investeringer i infrastruktur. Tilbage meldingen i januar 2019 resulterede i to påbud, som forventes løst i første halvår 2019.

Industriens Pensions ledelsessystem er uændret i perioden, idet der alene er sket udskiftning af ét bestyrelsesmedlem.

Industriens Pension forventer også fremover at være et veldrevet og velkonsolideret selskab, der kan opretholde et lavt omkostningsniveau og levere afkast til medlemmerne, der som minimum opretholder midlernes realværdi.

## A. Virksomhed og resultater

I dette kapitel præsenteres Industriens Pensions formål, ejerforhold og selskabsstruktur. Årets resultat gennemgås med udgangspunkt i forsikrings- og investeringsvirksomheden.

Industriens Pension er fortsat et selskab i vækst med indbetalinger, som overstiger udbetalinger og omkostninger. Investeringsafkastet på -1,0 % afspejler den negative udvikling på investeringsmarkederne. På trods af det negative afkast i 2018 har Industriens Pension over en 10-årig periode opnået et gennemsnitligt årligt afkast på 8,9 %.

### A.1 VIRKSOMHED

IndustriPension Holding A/S ejer aktierne i Industriens Pensionsforsikring A/S. Aktiekapitalens fordeling i IndustriPension Holding A/S er:

Aktionærer	Ejerandel
Fagforbundet 3F	40,80%
Dansk Industri	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>

Industriens Pensionsforsikring A/S er et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab i henhold til lov om finansiel virksomhed § 307.

Fremadrettet benyttes betegnelserne selskabet, Industriens Pension eller Industriens Pensionsforsikring synonymt med Industriens Pensionsforsikring A/S.

Betegnelserne holdingselskabet eller IndustriPension Holding benyttes synonymt med IndustriPension Holding A/S.



Figur 1: Selskabsstruktur

Industriens Pension er underlagt tilsyn af det danske Finanstilsyn under FT nr. 62992, og den eksterne revision varetages af det statsautoriserede

revisionspartnerselskab PricewaterhouseCoopers (PwC). Kontaktinformation ses nedenfor.

Tilsynsmyndighed	Ekstern revisor
Finanstilsynet Århusgade 110 2100 København Ø Tlf.: 33 55 82 82	PwC Strandvejen 44 2900 Hellerup Tlf.: 39 45 39 45

Figur 2: Kontaktinformation for tilsynsmyndighed og ekstern revisor

## Formål

Industriens Pensions formål er at drive livsforsikringsvirksomhed samt hermed beslægtet virksomhed. Selskabet kan endvidere udbyde syge- og ulykkesforsikringer.

Industriens Pension varetager administrationen af kollektive pensionsordninger oprettet i henhold til overenskomst eller aftale mellem parter på arbejdsmarkedet. Selskabet kan endvidere udbyde individuelle pensionsordninger inden for medlemskredsen i den kollektive pensionsordning.

Industriens Pension udøver kun virksomhed i Danmark.

Opdelingen i brancher (produkttyper) til solvensformål håndteres forskelligt fra regnskabsafregningen. Opdelingen har alene betydning for visning af delresultater og har ingen betydning for totaler. Sammenhængen fremgår af nedenstående tabel. Derudover er enkelte forskelle mellem regnskabsmæssige og solvensmæssige begreber.

Betegnelse i rapporten	Solvensbetegnelse	Regnskabsbetegnelse
Markedsrente	Indeksreguleret og unit-linked forsikring	Markedsrente ekskl. gruppelev
Gennemsnitsrente	Forsikring med gevinstandele	Gennemsnitsrente
Anden livsforsikring	Anden livsforsikring	Gruppelivssum ved død
Sygeforsikring	Sygeforsikring	Syge- og ulykkesforsikringer Gruppelivssum ved invaliditet Gruppelivssum ved visse kritiske sygdomme Sundhedsordning

Tabel 1: Sammenhæng mellem solvens og regnskabsbrancheoplysninger

## A.2 FORSIKRINGSRESULTATER

De samlede bidrag i 2018 udgjorde 9.252 mio. kr. efter A-skat og arbejdsmarkedsbidrag. Det er 523 mio. kr. mere end i 2017. Stigningen skyldes primært, at indskud og overførsler er steget, men også en stigning i antallet af bidragsbetalende og en højere gennemsnitlig indbetaling har bidraget til det højere bidrag.

Udbetalingerne er steget fra 5.378 mio. kr. til 6.400 mio. kr. Dette skyldes primært, at der har været

flere overførsler til andre pensionsselskaber i forbindelse med jobskifte, at erstatningshensættelserne i syge- og ulykkesforsikring er øget pga. produktændringer, og at pensionsydelseerne er steget.

De solvensmæssige omkostninger, der omfatter både administrationsomkostninger og regnskabsmæssige investeringsomkostninger, er samlet set faldet fra 455 mio. kr. til 444 mio. kr.

I mio. kr.	Markeds- rente	Gennem- snitsrente	Anden livs- forsikring	Syge- forsikring	I alt
<b>2018</b>					
Tegnede præmier	7.915	2	207	1.125	<b>9.249</b>
Præmieindtægter	7.915	2	207	1.128	<b>9.252</b>
Erstatningsudgifter	4.460	450	202	1.288	<b>6.400</b>
Omkostninger	334	16	3	90	<b>444</b>
<b>2017</b>					
Tegnede præmier	7.593	3	204	926	<b>8.727</b>
Præmieindtægter	7.593	3	204	928	<b>8.729</b>
Erstatningsudgifter	3.866	419	158	935	<b>5.378</b>
Omkostninger	361	15	3	76	<b>455</b>

Tabel 2: Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger pr. branche svarende til indberetningsskema S. 05.01.02. Da Industriens Pension ikke benytter genforsikring er bruttotal lig netttotal

Årets forsikringsresultat opdelt på brancher fremgår af tabel 3 nedenfor.

Forsikringsresultatet er sammensat af et rente-, omkostnings- og risikoresultat samt årets

ændringer i akkumuleret værdiregulering og i risikomargen.

Forsikringsresultat (mio. kr.)	Markedsrente	Gennemsnitsrente	Anden livsforsikring	Sygeforsikring	Basis-kapital	I alt
<b>2018</b>						
Renteresultat	0	-130	6	99	98	<b>74</b>
Risikoresultat	0	-4	-35	-163		<b>-202</b>
Omkostningsresultat	91	-1	0	-19		<b>70</b>
Ændr. akk værdiregulering og risikomargen	0	-62	35	-5		<b>-32</b>
<b>Forsikringsresultat</b>	<b>91</b>	<b>-196</b>	<b>6</b>	<b>-88</b>	<b>98</b>	<b>-89</b>
<b>2017</b>						
Renteresultat	0	-1.144	12	229	513	<b>-391</b>
Risikoresultat	0	25	44	-13		<b>56</b>
Omkostningsresultat	86	-2	0	-17		<b>67</b>
Ændr. akk værdiregulering og risikomargen	0	930	-1	0		<b>929</b>
<b>Forsikringsresultat</b>	<b>86</b>	<b>-192</b>	<b>55</b>	<b>198</b>	<b>513</b>	<b>660</b>

**Tabel 3: Forsikringsresultatet per branche opdelt på rente-, risiko- og omkostningsresultat samt ændring i akkumuleret værdiregulering og risikomargin**

Renteresultatet viser forskellen mellem det investeringsafkast, der er opnået, og den forrentning, som er tildelt medlemmerne. Da alt afkast i markedsrente tildeles medlemmernes opsparing, er renteresultatet nul.

Renteresultatet i gennemsnitsrente fik et underskud på 130 mio. kr. Det skyldes, at medlemmerne i gennemsnitsrentebestanden i 2018 har fået en højere kontorente end det opnåede afkast.

Omkostningsresultatet vedrører alene omkostninger til administration af forsikringsvirksomheden og viser forskellen mellem de opkrævede omkostningsbidrag og de faktiske administrationsomkostninger.

Risikoresultatet viser forskellen mellem de opkrævede risikopræmier og udgifterne til døds- og invaliddækninger.

Risikoresultatet i sygeforsikring blev et underskud på 163 mio. kr. Det skyldes en naturlig stigning i anmeldte sager om helbredsbedingede ydelser, fordi dækningen i 2018 blev udvidet til at dække helt frem til pensionsalderen.

Årets forsikringsresultat blev et underskud 89 mio. kr., mens der for 2017 var et overskud 660 mio. kr. Overskuddet i 2017 skyldes det høje investeringsafkast.

### A.3 INVESTERINGSRESULTATER

Resultatet af investeringsvirksomheden blev på -1,7 mia. kr. i 2018 efter omkostninger og før skat.

Det svarer til et samlet investeringsafkast for året på -1,0 %.

Aktivklasse	Markeds-værdi	Afkast	Inv. omk.	Afkast	Benchmark
2018	mio. kr.	efter omk. mio. kr.	mio. kr.	efter omk. %	%
Guldrandede obligationer	37.458	438	30	1,1	0,9
Øvrig kredit	2.484	87	33	4,3	-
High yield virksomhedsobligationer	10.008	-335	39	-3,3	-4,6
Obligationer, emerging markets	15.022	-938	71	-6,5	-4,1
Investment grade virksomhedsobligationer	9.643	-256	31	-2,5	-3,2
Aktier, danske	9.783	-932	33	-9,3	-7,5
Aktier, udenlandske	30.920	-3.105	155	-9,1	-9,8
Unoterede aktier	18.219	1.962	420	12,2	-
Ejendomme	8.692	475	72	5,7	-
Infrastruktur	19.329	1.712	236	9,9	-
Andet	3.638	-1.055	16	-	-
<b>Total</b>	<b>165.195</b>	<b>-1.947</b>	<b>1.136</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>
Total inkl. afdækning af passiver	165.880	-1.714	1.136	-1,0	-0,9
<b>2017</b>					
Guldrandede obligationer	30.832	381	18	1,3	0,7
Øvrig kredit	1.217	45	18	1,3	-
High yield virksomhedsobligationer	11.560	479	43	4,3	5,6
Obligationer, emerging markets	14.328	679	68	4,9	4,7
Investment grade virksomhedsobligationer	10.749	451	29	4,4	3,3
Aktier, danske	10.991	1.915	39	18,9	16,8
Aktier, udenlandske	35.118	4.596	159	15,3	14,9
Unoterede aktier	16.502	1.566	453	10,3	-
Ejendomme	8.370	625	83	8,1	-
Infrastruktur	17.416	1.424	229	8,8	-
Andet	6.966	105	44	0	0
<b>Total</b>	<b>164.049</b>	<b>12.265</b>	<b>1.184</b>	<b>8,3</b>	<b>7,9</b>
Total inkl. afdækning af passiver	164.559	12.209	1.184	8,2	7,8

**Tabel 4: Investeringsresultat per aktivklasse. Strukturerede investeringer, også kaldet securitisering, indgår ikke i det aktuelle investeringsunivers, men foretages indirekte gennem fonde**

#### Analyse af investeringsresultaterne

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

#### Noterede aktier og kredit trak afkastet ned

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

Kreditobligationer og emerging markets obligationer (35 mia. kr.) var ligeledes negativt påvirket af faldende vækstforventninger og den stigende rente i USA. Samlet set gav disse obligationer et afkast

på -4,2 % fordelt med -3,3 % fra high yield, -2,5 % fra investment grade og -6,5 % fra emerging markets obligationer.

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

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

Tabel 4 viser afkastet for de enkelte aktivklasser. For de noterede investeringer med de relevante

benchmark, som er anført i tabellen. For de unoterede investeringer, hvor der ikke er relevante benchmark, anvendes de opnåede afkast.

Det betyder, at investeringsaktivernes samlede mindreakkast på 0,17 %-point i forhold til benchmark er opnået på de noterede investeringer.

#### **Pæne afkast på unoterede investeringer**

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

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

De samlede ejendomsinvesteringer (9 mia. kr.) gav et afkast på 5,7%. Heri indgår danske ejendomme, som Industriens Pension har investeret direkte i. Denne del af porteføljen leverede et afkast på 6,8 %. Den danske ejendomsportefølje er fortsat under opbygning og udgør nu 3,4 mia. kr.

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

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

#### **Positivt afkast set over 10 år**

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

#### **A.4 RESULTATER AF ANDRE AKTIVITETER**

Der har ikke været væsentlige indtægter og udgifter i 2018 udover indtægter og udgifter ved forsikringsvirksomheden inkl. sygeforsikring og investeringsvirksomheden beskrevet i ovenstående afsnit.

#### **A.5 ANDRE OPLYSNINGER**

Alle væsentlige oplysninger vedrørende Industriens Pensions virksomhed og resultater er indeholdt i ovenstående afsnit.



## B. Ledelsessystem

Kapitlet gennemgår Industriens Pensions ledelsessystem med særlig fokus på risikostyringsystem og processer til håndtering af risici. Aktuarfunktionen og intern auditfunktion gennemgås særskilt, og der gives afslutningsvis oplysninger om outsourcing.

Der er ikke sket væsentlige ændringer i ledelsessystemet i det forgangne år. Industriens Pension har et effektivt risikostyringsystem med en klar struktur, som er velintegreret i organisationen.

### B.1 GENERELLE OPLYSNINGER OM LEDELSESYSTEMET

Den overordnede og strategiske ledelse varetages af en bestyrelse. For yderligere information om bestyrelsen henvises til hjemmesiden, hvor også de enkelte bestyrelsesmedlemmers CV fremgår.

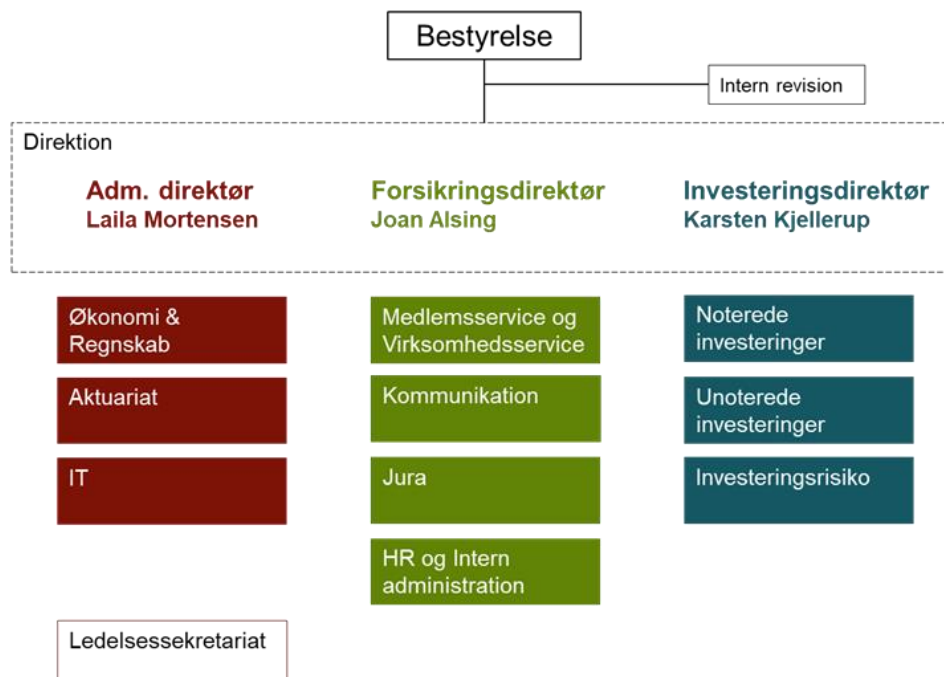
I løbet af 2018 er Berit Vinther udtrådt af bestyrelsen, og Steen Nielsen er tiltrådt bestyrelsen.

Bestyrelsen har nedsat et investeringsudvalg og et revisionsudvalg som udvalg under bestyrelsen med medlemmer af bestyrelsen som medlemmer i udvalgene samt et udvalg for ansvarlige investeringer, hvor der også sidder medlemmer fra den daglige ledelse. Bestyrelsen har i forretningsordener

for udvalgene fastsat udvalgenes opgaver, der vurderes mindst en gang om året.

Laila Mortensen er Industriens Pensions adm. direktør. Den daglige ledelsesgruppe består af adm. direktør Laila Mortensen, forsikringsdirektør Joan Alsing og investeringsdirektør Karsten Kjeldsen.

Industriens Pension er organiseret i 10 afdelinger, hvor de respektive afdelingschefer refererer til den daglige ledelse, jf. figur 3. Nogle af afdelingerne er yderligere opdelt i teams.



Figur 3: Organisationsdiagram

Organisationsstrukturen sikrer betryggende funktionsadskillelse under hensyn til organisationens størrelse. Organiseringen sikrer samtidig, at virksomheden er opdelt i enheder med klare definerede arbejdsopgaver, herunder at medarbejderne har klare beføjelser, ansvarsområder og referencelinjer.

Der er oprettet en aktuarfunktion, en risikostyringsfunktion, en compliancefunktion og en intern auditfunktion, og der er udpeget nøglepersoner, der er ansvarlige for hver af de fire funktioner. Derudover findes en databeskyttelsesrådgiver og to hvidvaskansvarlige på henholdsvis medlems- og virksomhedsområdet og investeringsområdet.

Compliancefunktionens opgaver er reguleret både i den af bestyrelsen godkendte politik for compliancefunktionen og særligt i bilag 7 til ledelsesbekendtgørelsen. Det samme er tilfældet for den interne auditfunktion, der også er reguleret i bestyrelsens politik for intern audit og særligt i bilag 9 til ledelsesbekendtgørelsen.

Ledelsen har udarbejdet funktionsbeskrivelser for de fire personer, der er udnævnt til ansvarlige for hver af de fire funktioner. Ledelsen har endvidere udarbejdet en medarbejderpolitik for egnethed og hæderlighedskrav, der gælder for Industriens Pensions nøglepersoner, herunder de ansvarlige for de fire funktioner.

### Aflønningspolitik

Der må i Industriens Pension kun indgås lønftaler og aftaler om pension, der overholder §§ 18-24 i bekendtgørelse nr. 16 af 4. januar 2019 om lønpolitik mv., og som

- er i overensstemmelse med den til enhver tid af bestyrelsen vedtagne forretningsmodel/-strategi

- harmonerer med principperne om beskyttelse af medlemmerne i Industriens Pension
- sikrer, at Industriens Pension ikke forpligter sig til at udbetale variabel løn, som kan udhule Industriens Pensions mulighed for at styrke sit kapitalgrundlag
- sikrer, at der ikke indgås lønftaler med variabel aflønning med bestyrelsen eller direktionen
- sikrer, at lønftaler for øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på Industriens Pensions risikoprofil, ikke indeholder variable løndelev i et omfang, som tilskynder til øget risikotagning.

Kontrollen af lønpolitikken foretages årligt og er senest forelagt bestyrelsen på mødet i marts 2019. Kontrollen havde ikke givet anledning til bemærkning og blev taget til efterretning af bestyrelsen.

Der er ikke foretaget eller bevilget eksponeringer mod eller taget sikkerhedsstilling fra bestyrelsesmedlemmer eller direktører samt virksomheder, hvori disse er direkte eller indirekte besiddere af kvalificeret andel, direktører eller bestyrelsesmedlemmer, jf. lov om finansiel virksomhed § 78.

### Ledelsessystemet

Bestyrelsen i Industriens Pension har senest på mødet i marts 2019 fået fremlagt notat om effektiv virksomhedsstyring, der bl.a. beskriver, hvorledes Industriens Pension delegerer direktionens beføjelser, har tre tværgående udvalg (teknisk udvalg, udvalg for kundestrategi og produktudvalg), har forretningsgange og arbejdsinstrukser på alle væsentlige aktiviteter, har de fire nøglefunktioner samt en investeringskomité.

Bestyrelsen tog notatet til efterretning.

## B.2 EGNETHEDS- OG HÆDERLIGHEDSKRAV

Personalepolitik for egnethed- og hæderligheds-krav angiver, at nøglepersoner skal have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring samt ikke være eller blive pålagt et strafansvar for overtrædelse af lovgivning, der ikke er foreneligt med stillingen; ikke være eller have været under konkursbegæring eller gældssanering; ikke påføre eller have påført Industriens Pension tab eller risiko for tab på grund af egen økonomiske situation eller ikke udvise eller have udvist en adfærd, hvor der er grund til at antage, at vedkommende ikke kan varetage stillingen på en forsvarlig måde. Det fremgår desuden af politikken, at nøglepersoner er forpligtet til at underrette den administrerende direktør, hvis der er indtruffet forhold, der giver anledning til tvivl om, hvorvidt vedkommende lever op til kravene om egnethed og hæderlighed. De faglige krav fremgår enten af stillingsprofiler eller af funktionsbeskrivelser afhængig af arten af nøgleperson.

De berørte medarbejdere erklærer minimum årligt, at de fortsat opfylder alle krav og overholder alle forpligtelser.

Direktionen indberetter og fremlægger information til Finanstilsynet vedrørende nyudnævnte nøglepersoner eller ved ændringer i forholdene for tidligere indberettede nøglepersoner, der er nødvendig for at vurdere egenetheden og hæderligheden for disse personer.

## B.3 RISIKOSTYRINGSSYSTEM, HERUNDER VURDERINGEN AF EGEN RISIKO OG SOLVENS

Industriens Pension har etableret et effektivt risikostyringssystem med en klar struktur, der er velintegreret i organisationen og i de beslutningsprocesser, der er gældende. Som en del af risikostyringssystemet er der etableret en risikostyringsfunktion, hvis overordnede ansvar er at have det samlede overblik over Industriens Pensions risici og bistå direktionen med at sikre risikostyringssystemets effektivitet. Der er udpeget en ansvarlig for risikostyringsfunktionen, som bl.a. også involveres i forbindelse med udvikling og godkendelse af nye produkter samt vurdering af nye investeringstiltag.

## Risikostyringsfunktion

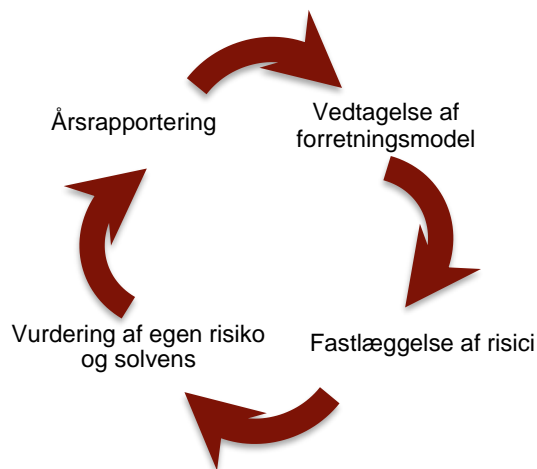
Risikostyringsfunktionen planlægger risikoarbejdet, faciliterer arbejdet omkring risiko og solvens og udarbejder løbende rapportering på risikoområdet med inddragelse af relevante afdelinger i organisationen. Det er essentielt for Industriens Pension, at det praktiske arbejde med at gennemføre styringen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

Risikostyringsfunktionen består af økonomichefen, den ansvarshavende aktuar, chefen for investeringsrisiko og den risikoansvarlige med sidstnævnte som ansvarlig for funktionens arbejde. Der afholdes løbende møder, hvor blandt andet indtrufne operationelle hændelser samt eventuelle nye risici gennemgås, og relevante risikoemner diskuteres. Ledelsen orienteres om indholdet af disse møder.

Risikostyringsfunktionen understøttes af en solvensteknikgruppe, der behandler de praktiske og tekniske aspekter ved solvensopgørelsen, og en operationel risikogruppe, der gennemgår alle de indkomne operationelle hændelser. Den risikoansvarlige koordinerer arbejdet i begge grupper.

## Vurdering af egen risiko og solvens

Bestyrelsen arbejder løbende med vurdering af egen risiko og solvens. Ved vurdering af risiko betragtes både selskabets og medlemmernes risiko.



Figur 4: Bestyrelsens årshjul for risikostyring

Såfremt der er væsentlige ændringer i forretningsmodellen eller i risikoprofilen, foretages en fornyet risikovurdering.

I forlængelse af den årlige rapport omkring risikovurdering laves en intern rapport med resultaterne fra risikovurderingen og de handlinger, som evt. skal igangsættes. Bestyrelsen godkender den interne rapport.

Risikovurderingen omfatter blandt andet risikoprofil, modelvalg, om der tages tilstrækkeligt højde for alle selskabets væsentligste risici, kapitalplan og kapitalnødplan.

Risikovurderingen indsendes efterfølgende til Finanstilsynet og kommunikerer til alle relevante medarbejdere i Industriens Pension.

### Holdningen til risici

Industriens Pensions generelle holdning til risici er at anerkende, at resultater skabes ved en kontrolleret risikovillighed, og at risici derfor skal styres og kontrolleres i nødvendigt omfang og ikke nødvendigvis elimineres. Operationelle risici skaber ingen selvstændig værdi, og disse skal derfor i størst muligt omfang nedbringes, dog under hensyntagen til omkostningsforbruget.

### Identifikation af risici

Bestyrelsen foretager årligt en vurdering af selskabets egen risiko. Vurderingen foretages med udgangspunkt i den aktuelle forretningsmodel og den heraf følgende risikoprofil.

Selskabets risici inddeles i følgende risikokategorier:

- Markedsmæssige risici
- Forsikringsmæssige risici
- Operationelle risici
- Strategiske risici

Der er udarbejdet en række politikker på risikoområdet, hvor det er beskrevet, hvordan de risici, der er identificeret, skal håndteres. Endvidere fastlægges disse politikker samt de supplerende retningslinjer de af bestyrelsen fastlagte maksimale risikoniveauer og tolerancegrænser for de enkelte risikoområder.

Fejl og andre u hensigtsmæssige hændelser opsamles og vurderes systematisk. Disse vurderinger indgår i arbejdet med risici og kontroller.

Ved fastlæggelsen af villigheden til at tage markedsmæssige risici er der fokus på likviditetsrisici,

herunder forskellen mellem likviditetstilførsel og likviditetsforbrug af både aktiver og passiver, under hensyntagen til det samlede likviditetsbehov på kort og mellemlangt sigt, hensyntagen til niveauet og overvågningen af likviditeten i aktiverne samt identifikation af og omkostninger forbundet med alternative finansieringsredskaber.

Det sikres, at der er sammenhæng mellem selskabets egen vurdering af risici samt de fastlagte tolerancegrænser og beregningerne af det aktuelle solvenskapitalkrav og minimumskapitalkrav. Det sikres løbende, at det aktuelle kapitalgrundlag er tilstrækkeligt. I forbindelse hermed foretages der årligt en vurdering af, om den standardmodel, der anvendes, også korrekt kan håndtere de specifikke risici, der er identificeret. Endvidere underkastes det opgjorte solvenskapitalkrav løbende stress-tests. Kravene til opgørelse af solvenskapitalkravet og stress heraf fremgår af en særskilt politik.

I forbindelse med identifikation af risici tages der også stilling til, hvordan risiciene kan begrænses. Disse tiltag implementeres i politikker og retningslinjer samt ved etablering eller forøgelse af kontroller, og der udarbejdes arbejdsinstrukser.

### Den daglige styring af enkeltrisici

Den daglige styring af enkeltrisici i Industriens Pension sker med udgangspunkt i en klassisk organisation med tre forsvarslinjer.

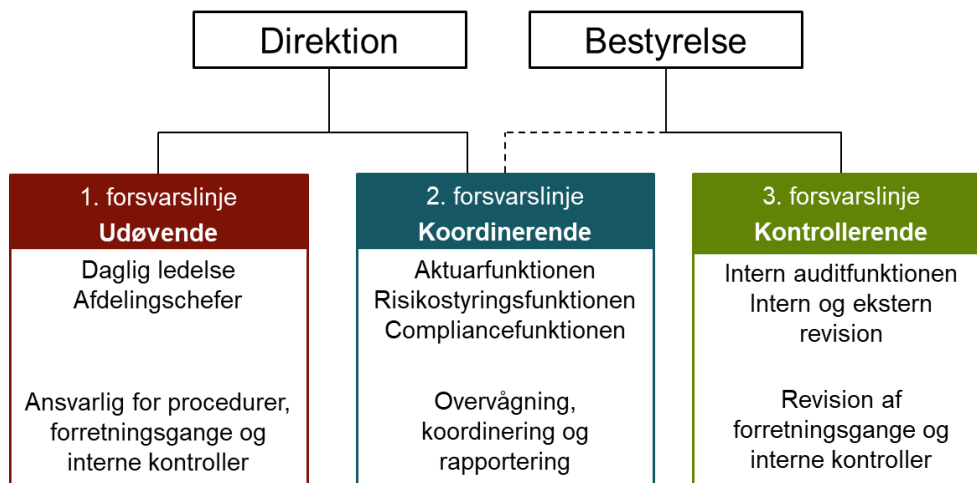
Som første forsvarslinje er det, udover daglig ledelse, afdelingscheferne, der har en vigtig rolle, da de er ansvarlige for, at risici identificeres, at der opsættes passende kontroller, og at der sker registrering af operationelle fejl og andre hændelser, der resulterer i tab, eller som kunne have gjort det. Arbejdet med den daglige risikostyring it-understøttes i så høj grad som muligt.

Som anden forsvarslinje arbejder risikostyringsfunktionen. Den sikrer, at alle relevante risici er identificeret og vurderet. I forbindelsen med vurderingen af de enkelte risici kvantificeres og måles disse. Dette sker ved anerkendte metoder, hvor der bl.a. tages hensyn til sandsynligheder og konsekvenser samt de stød, der anvendes ved opgørelsen af solvenskapitalkravet.

Ved vurderingen af risici tages højde for, at én risiko kan udløse andre risici, og dette forhold med-

tages i vurderingen. De foretagne vurderinger dokumenteres, og der etableres tilstrækkelige kontroller, der skal sikre, at de enkelte risici fastholdes på et acceptabelt niveau. Det daglige arbejde med risici er bredt forankret i organisationen, og de enkelte afdelingschefer er ansvarlige for, at risikovurderinger og kontroltiltag løbende tilpasses.

Som tredje forsvarslinje er der etableret en intern auditfunktion. Der er desuden almindelig intern og ekstern revision af selskabets årsrapporter.



Figur 5: De tre forsvarslinjer

### Rapportering

Risikostyringsfunktionen har rapporteringsrutiner og -processer, der sikrer, at oplysninger om de væsentlige risici for Industriens Pension registreres, og at der sker en rapportering heraf til direktionen med passende interval, så der kan tages højde herfor i beslutningsprocesserne.

Den ansvarlige for risikostyringsfunktionen udarbejder mindst én gang årligt en rapport til direktionen, revisionsudvalget og bestyrelsen om virksomhedens risikostyring. Rapporten giver det samlede overblik over selskabets risici. Rapporten indgår som en del af bestyrelsens samlede vurderingsgrundlag.

Den ansvarlige for risikofunktionen rapporterer kvartalsvist til direktionen. Herudover skal denne rapportere til direktionen på eget initiativ om særligt væsentlige eller problemfyldte forhold, herunder såfremt en investering medfører betydelig risiko eller ændring i risikoprofilen.

Direktionen sikrer, at den risikoansvarlige i nødvendigt omfang kan rette henvendelse og rapportere direkte til bestyrelsen uafhængigt af direktionen, og at den risikoansvarlige kan give udtryk for

betænkeligheder og advare bestyrelsen i de tilfælde, hvor den risikoansvarlige finder det nødvendigt.

### Opgørelse af solvenskapitalkravet

Solvenskapitalkravet opgøres efter standardmodellen i henhold til SII-forordningen.

Bestyrelsen vurderer én gang årligt, om standardmodellen giver et retvisende billede af kapitalbehovet og ikke mindst, at standardmodellen ikke undervurderer solvenskapitalkravet i Industriens Pension.

Opgørelsen af solvenskapitalkravet sker med en it-systemunderstøttelse, som er adskilt i produktions- og udviklingsmiljø og med et intakt transaktions- og revisionsspor.

### Krav til datakvalitet

Data, som indgår i opgørelsen af solvenskapitalkravet, skal kvalitetsmæssigt være af en sådan standard, at det giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling. Datakvaliteten er vurderet og fundet betryggende og medfører derfor ikke væsentlig usikkerhed for opgørelsen af solvenskapitalkravet.

### Ekstrapolering og justering af rentekurve

Industriens Pension anvender den risikofrie rentekurve, der fastsættes af EIOPA, til opgørelse af hensættelser bortset fra markedsrentehensættelserne. Rentekurven ekstrapoleres efter det 20. år med konvergens til UFR (Ultimate Forward Rate) på 4,05 %. Fra 2019 reduceres UFR til 3,90 %, hvilket vil øge hensættelserne marginalt, da hovedparten af forsikringsbestanden er på markedsrente, og de øvrige bestande stort set er afløbet efter 20 år.

Det er således Industriens Pensions vurdering, at hensættelsernes følsomhed overfor de antagelser, der ligger til grund for ekstrapoleringen af den risikofrie rentekurve, er meget lav.

Værdifastsættelsen af det anerkendte kapitalgrundlag sker uafhængigt af den risikofrie rentekurve. Derfor er det anerkendte kapitalgrundlag ikke følsomt overfor ændringer i antagelserne, der ligger til grund for ekstrapoleringen.

## B.4 INTERNT KONTROLSYSTEM

Industriens Pension har vedtaget en politik for intern kontrol, hvorefter der er etableret et effektivt internt kontrolsystem, der sikrer overholdelse af love og regler, herunder de delegationer og grænser bestyrelsen har vedtaget.

Hele koncernen rapporterer systematisk om fejlhændelser, og rapporteringen bruges blandt andet til at vurdere, om de etablerede kontroller er tilstrækkeligt effektive.

Kontrollerne i det interne kontrolsystem er beskrevet i forretningsgange, herunder hvem der har ansvaret for at gennemføre dem, og hvordan resultaterne skal dokumenteres og rapporteres.

På særligt centrale områder er der fast rapportering til daglig ledelse om resultatet af kontrollerne. Det gælder fx overholdelse af investeringsrammer og råderum.

### Compliancefunktion

Industriens Pension har vedtaget en politik for compliance, hvorefter der er etableret en compliancefunktion, der løbende vurderer, om Industriens Pension i tilstrækkelig grad har procedurer og metoder til at sikre overholdelse af såvel interne som eksterne regler.

Compliancefunktionen rådgiver også bestyrelsen og daglig ledelse om overholdelse af den finansielle lovgivning, vurderer konsekvenser af lovændringer samt identificerer og vurderer risici for manglende overholdelse af den finansielle lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt. Compliancefunktionen foretager en årlig kontrol af de relevante områder i forhold til områdets eksponering mod compliancerisici.

Der er løbende skriftlig rapportering til daglig ledelse om aktiviteter og fund, og funktionen rapporterer én gang om året til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Compliancefunktionen gennemgår løbende alle relevante forretningsområder i koncernen og kontrollerer i den forbindelse, om der er fastsat tilstrækkelige interne kontroller, og om der er dokumentation for, at kontrollerne er udført.

Den complianceansvarliges konklusion er, at kontrolsystemet er passende, og compliancefunktionen har i 2018 ikke haft anledning til væsentlige bemærkninger til kontrolsystemet.

## B.5 INTERN AUDITFUNKTION

Industriens Pension har vedtaget en politik for intern auditfunktion, hvorefter der er etableret en intern auditfunktion, der vurderer, om det interne kontrolsystem samt ledelsen og styringen af Industriens Pension er hensigtsmæssig og betryggende.

Den interne auditfunktion varetages af intern revision med den interne revisionschef som ansvarlig nøgleperson.

Som følge af at den interne audit varetages af intern revision, er bestemmelserne i revisionsbekendtgørelsen tillige gældende for den interne auditfunktion, herunder bestemmelser om uafhængighed.

Den interne auditfunktions uafhængighed er sikret ved, at funktionen varetages af den interne revisionschef, der er ansat direkte af bestyrelsen og refererer direkte til bestyrelsesformanden.

Den interne audit har i 2018 ikke haft anledning til væsentlige bemærkninger.



## B.6 AKTUARFUNKTION

Aktuarfunktionen, som den ansvarshavende aktuar er ansvarlig for, varetages af medarbejdere i aktuarieratet, der har kendskab til aktuarvidenskab og finansmatematik. Den ansvarlige for aktuarfunktionen koordinerer beregningen af de forsikringsmæssige hensættelser og sikrer, at aktuarfunktionens opgaver udføres betryggende.

Aktuarfunktionen sikrer, at metoder, underliggende modeller og antagelser, der anvendes ved opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser, er fyldestgørende. Herudover vurderer aktuarfunktionen, om de data, der benyttes til opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser, er af den nødvendige og tilstrækkelige kvalitet og sammenligner bedste skøn med de hidtidige erfaringer.

På baggrund af arbejdet i aktuarfunktionen er det vurderingen, at de forsikringsmæssige hensættelser er troværdige og fyldestgørende.

Aktuarfunktionen har udtalt sig om tegningspolitikken og fundet, at det veldefinerede forretningsgrundlag og ordningens indretning begrænser selskabets risici, men skaber med det kollektive element samtidig en pensionsordning, som er både solidarisk, rimelig og betryggende for medlemmerne.

Aktuarfunktionen har ligeledes vurderet, at genforsikringsniveauet er betryggende. Det er rimeligt og forsvarligt for både selskab og medlemmer, at der ikke er etableret en genforsikringsdækning.

Endelig har aktuarfunktionen bidraget til risikostemmet med både viden og beregninger.

## B.7 OUTSOURCING

Bestyrelsen i Industriens Pension har fastsat retningslinjer for outsourcing, der revideres efter behov og mindst én gang om året.

Drift af servere, eksternt netværk mv. er outsourcet til Atos, Dybendalsvænget 3, 2630 Taastrup, og i 2018 er selskabets fondsadministrationen med tilhørende back officeprocedurer outsourcet til Forca,

Tuborg Boulevard 3, 2900 Hellerup. Denne outsourcing er sket pr. 1. maj 2018.

Disse er de eneste outsourcingaftaler, der er i kategorien væsentlige aktivitetsområder og omfattet af bestyrelsens retningslinjer.

### *It-drift*

Da drift af it ikke er kerneaktivitet for Industriens Pension, har bestyrelsen valgt at outsource denne aktivitet for at opnå skalafordel og høj leverance-sikkerhed hos en leverandør, der har dette som sin kerneaktivitet. Industriens Pensions it-driftschef fører daglig kontrol med, at Atos overholder de i kontrakten aftalte Service Level Agreements, og itchefen fører tilsyn i en dertil oprettet styregruppe med Atos.

### *Fondsadministration*

Fondsadministrationen er outsourcet som følge af et ønske om bedre it-understøttelse af de enkelte investeringsinstrumenter samt et ønske om reduktion af afhængigheden af enkeltmedarbejdere.

Økonomichefen fører løbende kontrol med, at Forca overholder de i kontrakten aftalte Service Level Agreements.

Desuden får bestyrelsen én gang årligt en rapportering om resultatet af den gennemførte outsourcing. Bestyrelsen har senest på sit bestyrelsesmøde i marts 2019 taget orienteringen til efterretning.

De gennem året modtagne rapporter og den løbende kontrol af hhv. Atos og Forca har ikke givet anledning til tvivl om, at begge har evne og kapacitet til at udføre de outsourcete funktioner tilfredsstillende og i henhold til aftalen.

## B.8 ANDRE OPLYSNINGER

Alle væsentlige oplysninger vedrørende Industriens Pensions ledelsessystem er indeholdt i de ovenstående afsnit. Industriens Pensions ledelsessystem er fyldestgørende i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med selskabets virksomhed.

## C. Risikoprofil

Kapitlet præsenterer de identificerede risici, og hvorledes de håndteres i den daglige drift. Risiciene inddeles i fem overordnede kategorier: Forsikring, marked, kredit, likviditet og operationelle.

For Industriens Pension udgør markedsrisici langt den største risiko. Den største bruttorisiko vedrørende forsikringsdriften er risiko forbundet med længere levetid, og den største bruttorisiko vedrørende investeringsvirksomheden er risikoen forbundet med investering i aktier. Risikoprofilen er uændret i forhold til ultimo 2017.

Industriens Pensions arbejde med risikostyring er højt prioriteret, og de aktuelle risici, som selskabet er eller kan blive udsat for, bliver løbende vurderet og styret. Industriens Pensions bestyrelse behandler minimum en gang årligt risikovurderingen, senest i november 2018.

Industriens Pension ønsker at fremme en risikobevisthed hos selskabets medarbejdere. Resultatet af risikovurderingen kommunikerer derfor til alle relevante medarbejdere, og herigennem indarbejdes den overordnede holdning til risici i den daglige ledelse af selskabets risikoaktiviteter.

### Risikoidentifikation og vurdering

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

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

Hovedparten af medlemmerne har et markedsrenteprodukt, hvor den enkelte selv bærer hovedparten af de økonomiske risici.

Det er en central opgave i risikovurderingen at sikre, at de enkelte medlemmer ikke pålægges en uhensigtsmæssig risiko. Dette er, blandt andre tiltag, gennemført ved at indføre et livscyklusprodukt, hvor risikoen afhænger af det enkelte medlems alder og dermed investeringshorisont. Derudover er risikoen for ikke at kunne sikre et passende afkast for medlemmerne efter inflation væsentlig og har høj fokus.

For gennemsnitsrenteproduktet, syge- og ulykkesforsikring og gruppelev samt for selskabets basiskapital tages der ved risikovurderingen hensyn til, hvilke påvirkninger de enkelte risici har på størrelsen af solvenskapitalkravet, som skal dækkes af kapital.

Kvantificeringen af risiciene tager udgangspunkt i størrelsen af de tab, selskabet vil opleve i et 200-års scenarie for en given risiko. Dette er for selskabets risiko også udgangspunkt for solvenskapitalkravet, som beregnes med udgangspunkt i Solvens II-standardmodellen. Ved udarbejdelsen af risikovurderingen har bestyrelsen vurderet, at standardmodellen kan anvendes til at beskrive selskabets risici, idet enkelte kvantificeringer dog vurderes som værende konservative. Dette er senest behandlet af bestyrelsen i september 2018. Medlemmernes risiko vurderes i en langsigtet risikomodell, som er nærmere beskrevet i det senere prudent person-afsnit på side 15.

Den væsentligste risikoreduktionsmetode er overholdelse af investeringsretningslinjerne, der sikrer spredning af risikoen, hvilket der løbende følges op på. Overtrædelser rapporteres til bestyrelsen. Derudover er en væsentlig risikoreduktionsmetode renteafdækningen, hvilket der månedligt bliver rapporteret på fra afdelingen for investeringsrisiko. Aktuarfunktionen vurderer, hvorvidt behovet for genforsikring skulle opstå.

Derudover overvåges datakvaliteten i de administrative og regnskabsmæssige systemer, og det sikres, at sammenhængen mellem systemerne er som forventet. Månedlige og kvartalsvise udtræk, statistikker og afstemninger danner baggrund for processer til sikring og optimering af datakvaliteten.

De enkelte afdelingschefer har, som beskrevet i afsnit B.3, ansvar for løbende at identificere nye risici



samt sikre, at disse også afdækkes med passende kontroller. Denne uddelegering gør, at processerne til overvågning af risici rykker så langt ud i organisationen som muligt, hvilket er med til at sikre, at risikoreduktionsmetoderne fortsat er effektive.

Den overordnede sikring af, om risikoreduktionsmetoderne fortsat er effektive, er forankret i risikostyringsfunktionen.

### **Prudent person**

Industriens Pension efterlever prudent person-princippet ved at definere en række principper for risikotagning som beskrevet i politik for investeringer.

Hele investeringsprocessen er centreret omkring prudent person-princippet lige fra fastsættelse af den strategiske aktivallokering til selve eksekveringen af internt forvaltede investeringer samt udvælgelse af eksterne forvaltere og fonde. Inden investeringerne eksekveres, er der fastlagt arbejds-gange for at sikre, at der kun investeres i aktiver, hvortil der knytter sig risici, som selskabet kan identificere, forstå, måle, overvåge, forvalte, kontrollere og rapportere om. Dette punkt har særlig bevågenhed ved gennemførelsen af noterede investeringer.

Den løbende overvågning af investeringsaktiverne omfatter bl.a. overvågning af, om principperne fastlagt i politik for investeringer overholdes. Overordnet set beregnes der, hvor langt de faktiske investeringer ligger fra den strategiske aktivallokering, og dermed om investeringsaktivernes sikkerhed, kvalitet, likviditet og tilgængelighed afviger væsentligt fra den profil, som vurderes passende i politik for investeringer.

Markedsrisikoen for det enkelte medlem vurderes ud fra risikoanalyser på kort, mellemlang og lang sigt. Risikoanalyserne tager udgangspunkt i en række standardmedlemmer, der er repræsentativt udvalgt. Givet medlemmernes langsigtede investeringshorisont vil det strategiske risikoniveau blive fastlagt med udgangspunkt i den langsigtede risikoanalyse. I risikoanalyserne indgår medlemmernes dækningsgrader ved pensionering som et centralt element.

### **Væsentlige ændringer i perioden**

I 2018 trådte en ny EU-forordning (POG-forordningen) om krav til produktudvikling i kraft. Forordnin-

gen skal sikre, at udvikling eller ændringer af selskabets produkter til enhver tid er til gavn for medlemmerne. Bestyrelsen har i overensstemmelse med reglerne vedtaget en politik herfor.

Finanstilsynet gennemførte i oktober 2017 en temainspektion omkring investeringer i infrastruktur. Tilbage meldingen i januar 2019 resulterede i to påbud, som forventes løst i første halvår 2019. Derudover er der i rapporteringsperioden ikke sket væsentlige ændringer hverken i relation til de metoder, der anvendes til vurdering og rapportering af risici, eller i relation til de indgående risici.

## **C.1 FORSIKRINGSRISICI**

Industriens Pension tilbyder arbejdsmarkedspensionsordninger, som er aftalt ved overenskomsterne på industriens og fødevarerindustriens område. Medlemmer optages i Industriens Pension, når de får overenskomstansættelse på virksomheder, der skal indbetale til pension i Industriens Pension. Alle ansatte optages dermed uden helbredsoplysninger.

Produktet indeholder standarddækninger ved alderspensionering, tab af erhvervsevne, visse kritiske sygdomme og død. Enkelte overenskomster har også en sundhedsordning tilknyttet som standard. Medlemmerne har mulighed for at vælge andre dækningsstørrelser end standarden, således at den enkelte kan tilpasse pensionsordningen til egne behov.

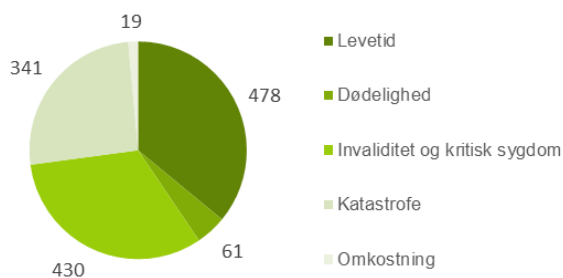
Alle produktændringer godkendes af bestyrelsen. I overensstemmelse med POG-forordningen er der udarbejdet en politik for udvikling og revision af produkter i pensionsordningen, som beskriver produktgodkendelsesprocessen. Der sker således ingen ændring i produktets risikoprofil uden bestyrelsens godkendelse. Risikoen i bestanden er meget homogen.

Langt hovedparten af forsikringsbestanden har et markedrenteprodukt, hvor medlemmerne selv bærer risikoen, da produktet er helt uden garanti.

Ved beregningen af solvenskapitalkravet er de væsentligste forsikringsrisici, som selskabet er eksponeret imod, de risici, der stammer fra sygeforsikring, og risici, som ikke kan dækkes af gennemsnitsrentebestandens og gruppelevsbestandens

egne buffere. Medlemmer med opsparing i gennemsnitsrenteprodukter har så store buffere, at bestanden kan modstå en 200-års begivenhed. Det samme gør sig gældende for gruppelevsbestanden.

Det er således primært invaliderisikoen på syge- og ulykkesforretningen, som påvirker solvenskapitalkravet. Sammenlignet med selskabets markedsrisici er denne risiko dog meget lille.



Figur 6: Forsikringsmæssige bruttorisici (mio. kr.)

### Væsentlige risici

De forsikringsmæssige risici omfatter risikoen for tab som følge af udviklingen i dødelighed, levetid, tab af erhvervsevne samt visse kritiske sygdomme. Hertil kommer risiko forbundet med genkøb samt katastroferisici. De væsentligste risici vedrører levetid, invaliditet og katastrofe.

I gennemsnitsrente har levetiden betydning for de forsikringsmæssige hensættelser, da disse øges, når levetiden stiger, medmindre pensionerne ned sættes. I markedsrente er hensættelserne upåvirket af levetiden, da hensættelsernes størrelse afhænger af de bagvedliggende aktiver.

Levetiden spiller dog ind på pensionens størrelse i markedsrente og kan på den måde opleves som tab, når levetiden forlænges, uden at pensionstidspunktet udskydes tilsvarende. Tilpasning af levetiden kræver et vedvarende fokus og rettidig omhu for at sikre overensstemmelse mellem hensættelserne størrelse og medlemmernes forventninger.

Selskabets risiko vedrørende levetiden kan begrænses, idet det er muligt at ændre forudsætningerne for levetiden for hovedparten af bestanden.

Finanstilsynet opdaterer årligt et levetidsbenchmark og kræver tilsvarende tilpasning af selskabets dødelighed ved beregning af de forsikringsmæssige hensættelser i gennemsnitsrente.

Da den løbende tilpasning alt andet lige giver et mere retvisende billede, og man samtidig undgår tilpasninger, som med ét ændrer størrelsen på pensionen mærkbart, har Industriens Pension valgt også at lave årlige tilpasninger af levetiden i markedsrente.

Risikoen for tab som følge af stigninger i antallet af invaliditetstilfælde og kritisk sygdomstilfælde kan begrænses, da pensionsordningen er indrettet, således at prisen for invalidedækning og kritisk sygdomsdækning hurtigt kan tilpasses. Det betyder, at der hurtigt kan skabes balance mellem opkrævet pris og de faktiske udbetalinger, hvorved selskabets risiko begrænses. I forbindelse med valgmuligheder, hvor dækningen ved invaliditet og kritisk sygdom kan forøges, er en karenperiode på 12 måneder med til at begrænse risikoen.

### Øvrige risici

Der er en generel forretningsmæssig risiko knyttet til de forsikringsmæssige risici. Dette vedrører eksempelvis forhold som nytegning, rådgivning, service, skadesbehandling samt hvidvask og finansiering af terror. Disse risici er begrænset i Industriens Pension, idet der er tale om en obligatorisk og kollektiv arbejdsmarkedspension, hvor medlemmerne optages via en overenskomstansættelse.

De forsikringsmæssige hensættelser afhænger af renteniveauet og har således en tilknyttet renterisiko. I gennemsnitsrenteordningen og i syge- og ulykkesforsikring er der en renterisiko på hensættelserne, og størrelsen på de forsikringsmæssige hensættelser afhænger af renteniveauet, da disse stiger, hvis renten falder. Et faldende renteniveau betyder derfor, at ekstra hensættelser skal finansieres. Denne renterisiko afdækkes med finansielle kontrakter, se beskrivelsen af renterisiko under markedsrisici, side 17.

Endelig har selskabet besluttet ikke at tegne genforsikring. Denne beslutning revurderes årligt af aktuarfunktionen. I vurderingen indgår en analyse af risikoen ved enkelte store skader og flere skader end forventet, koncentrationsrisiko samt risikoen ved en katastrofegændelse. På baggrund heraf vurderes det, om det fortsat er rimeligt og betryggende for selskabet og medlemmerne ikke at tegne genforsikring.

### Risikokoncentration

Risikokoncentrationen i Industriens Pension er størst der, hvor mange medlemmer er samlet på samme tid, det vil sige på store virksomheder.

Da produktet i Industriens Pension er sammensat, således at medlemmerne selv bærer risikoen i markedsrente, er det kun skader i syge- og ulykkesforsikring og gruppelev, der har betydning for selskabets økonomi.

Selskabet har ikke indflydelse på, hvilke virksomheder der deltager i pensionsordningen, og har derfor heller ikke mulighed for at styre forsikringsrisikokoncentrationer.

Koncentrationsrisiko indgår som en naturlig del af vurderingen af behovet for genforsikring.

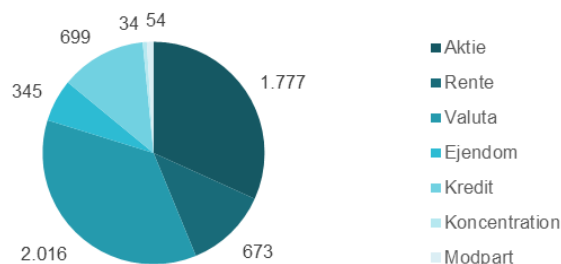
### De væsentligste ændringer i perioden

Der er i perioden gennemført produktændringer, som påvirker risikoen vedrørende død og invaliditet og som følge heraf også den beregnede katastroferisiko. De forsikringsmæssige bruttorisici er steget med godt 25 %. Påvirkningen af solvenskapitalkravet er dog ikke så stort, idet en del af stigningen dækkes af forsikringsbestandens buffere.

Produktændringerne omfatter risikodækning ved invaliditet frem til folkepensionsalder samt øgede dækninger ved død, idet der er indført mulighed for opsparingssikring ved død før pensionering.

## C.2 MARKEDSRISICI

Markedsrentepensionsordningen i Industriens Pension er et livscyklusprodukt, hvor medlemmernes alder afgør, hvor meget investeringsrisiko den enkelte er eksponeret til. Markedsrentepensionsordningen er ugaranteret, hvorfor medlemmerne selv bærer deres markedsrisici. Dermed bidrager markedsrentepensionsordningen ikke til de beregnede markedsrisici i Solvens II standardmodellen. Selskabet er også eksponeret overfor markedsrisici bl.a. via basiskapitalens investeringer samt via investeringer, der vedrører de øvrige forsikringsmæssige hensættelser, og disse eksponeringer bidrager til de beregnede markedsrisici.



Figur 7: Markedsmæssige bruttorisici (mio. kr.)

### Væsentlige risici

De væsentligste markedsrisici for Industriens Pension som selskab er primært aktierisiko efterfulgt af kreditrisiko og renterisiko, når markedsrisici beregnes i henhold til Solvens II standardmodellen. Standardmodellen tillader ikke brug af alle valutaafdækninger, og den vurderes derfor at overestimerer bruttorisikoen fra valutarisiko.

Alle betydelige investeringsproduktændringer skal godkendes af bestyrelsen.

### Aktierisiko

Risikoen for tab som følge af ændringer i kurser på aktier og aktierelaterede aktiver. Industriens Pensions aktierisiko kommer således både fra noterede og unoterede aktier. Investeringer i infrastruktur bidrager også med aktierisiko.

Bestyrelsen har udarbejdet retningslinjerne for investeringerne, der angiver et råderum for alle aktivklasser, der indeholder aktierisiko, samt et samlet råderum for summen af danske aktier, udenlandske noterede og unoterede aktier.

### Valutarisiko

Risikoen for tab som følge af ændringer i valutakurser.

Industriens Pension forventer som udgangspunkt ikke, at eksponering overfor valuta bliver belønnet med en risikopræmie, hvorfor der foretages strategisk afdækning af valutarisikoen.

Der er i investeringsretningslinjerne fastsat grænser for eksponeringen mod enkelte valutaer og for visse grupper af valutaer. Det er ligeledes klart defineret, hvilke valutaer der skal afdækkes, og hvilke udsvingsbånd der kan accepteres på de strategiske valutaafdækninger.

### Renterisiko

Risikoen for tab som følge af ændringer i renteniveauet. Industriens Pensions renterisiko er primært denomineret i DKK, EUR og USD.

Renterisikoen kommer både fra aktivsiden (risiko for tab på aktiverne) og passivside (risiko for øgede hensættelseskrav til gennemsnitsrentemiljøet samt syge- og ulykkesforsikring). Effekten af renteændringer afhænger således af rentefølsomhed på både aktiver og passiver.

I investeringsretningslinjerne er der angivet rammer for alle strategiske og taktiske rentepositioner, ligesom der er rammer for alle aktivklasser, som bidrager med renterisiko. Desuden er der angivet en ramme for den samlede porteføljes renterisiko.

For passivside stiller investeringsretningslinjerne krav om fuld principiel afdækning af rentefølsomheden på passiverne og angiver acceptable udsvingsbånd for afdækningen.

### Ejendomsrisiko

Risikoen for tab som følge af udviklingen i ejendomspriser eller som følge af mistede lejeindtægter på grund af tomgang eller lejers konkurs. Industriens Pensions ejendomsrisiko stammer både fra de direkte investeringer i ejendomme og fra investeringer via eksterne fonde.

Investeringsretningslinjerne indeholder rammer for ejendomsinvesteringer. Bestyrelsen skal godkende alle større ejendomsinvesteringer. Mindre ejendomsinvesteringer kan indgås af direktionen inden for en beløbsmæssig ramme, der er angivet i investeringsretningslinjerne.

### Inflationsrisiko

Risikoen for at købekraften af pensionsopsparingen udhules som følge af inflation.

Alle aktivklasser, hvori der indgår inflationsrisiko, er rammesat i retningslinjer for investering. Desuden indeholder investeringsretningslinjerne grænser for strategisk og taktisk anvendelse af inflationsswaps.

### Risici ved den aktive porteføljeforvaltning

Industriens Pension praktiserer en aktiv porteføljeforvaltning, og der eksisterer en risiko for, at målene for det forventede merafkast heraf ikke nås.

Der eksisterer en forvalterrisiko, som omhandler forvalterens evne til at udvælge og drive investeringer. Ved unoterede investeringer gennem fonde har forvalteren typisk vide rammer til at foretage investeringer inden for en årrække.

Investeringsretningslinjerne begrænser risikoen ved aktiv forvaltning med et risikobudget samt en række rammer på de risici, der kan tages som led i den aktive forvaltning.

Desuden begrænses risikoen ved at indgå kontrakter, hvor forvalteren har sammenfaldende interesser med Industriens Pension.

### Due diligence-risiko

Risikoen for ikke at få udarbejdet en ordentlig due diligence inden en investering foretages. Due diligence-risiko omfatter en række risici, som indgår i de vurderinger, der foretages i forbindelse med investeringsbeslutningen, herunder juridisk risiko, finansieringsrisiko, tekniske risici og modelrisiko. Dette vedrører primært unoterede investeringer.

Disse risici begrænses dels ved at have tilstrækkelig intern erfaring og kompetencer på de enkelte områder, dels ved at anvende kompetent eksternt bistand inden for de områder, hvor de interne kompetencer ikke er tilstrækkelige. Endvidere samarbejdes der ofte med andre investorer, der har erfaring på området.

### Risikokonzentration

Overordnet set udgør eksponeringen mod aktierisiko den største koncentration af risici. Investeringsstrategien er tilrettelagt med henblik på at tage risiko for at kunne høste markedsrisikopræmierne over en længere investeringshorisont. Heraf udgør eksponeringen mod aktierisiko en betydelig del. Eksponeringen mod aktierisiko forventes således på sigt at give en aktierisikopræmie, som bidrager til et højere afkast.

Der er dog fokus på, at der ikke tages så meget risiko, at det kan blive nødvendigt at sælge på et timingmæssigt dårligt tidspunkt fx efter større kursfald.

Direkte unoterede investeringer har typisk en større koncentrationsrisiko end fx noterede investeringer. Der foretages kun direkte unoterede investeringer, som har en acceptabel risikoprofil,

også ift. koncentrationsrisikoen. Koncentrationsrisikoen styres gennem investeringsrammer. Der sker en løbende vurdering af, hvorvidt alle kilder til koncentrationsrisici er identificeret.

### De væsentligste ændringer i perioden

Industriens Pension har i perioden fået udbetalt tilgodehavendet fra det PAL-skatteaktiv, der opstod ved overgangen til markedsrente. Investeringen af disse penge har øget basiskapitalens markedsrisiko.

### C.3 KREDITRISICI

Kreditrisiko er risikoen for tab som følge af ugunstige bevægelser i kreditværdigheden blandt udstedere af værdipapirer, modparter og debitorer.

I Industriens Pension skelnes mellem modpartsrisiko og kreditrisiko, hvor kreditrisiko i Industriens Pension dækker over risikoen for tab som følge af kreditbegivenheder eller ændringer i kreditpræmien på obligationer, lån og kreditderivater. Modpartsrisiko er risikoen for tab som følge af en kredithændelse blandt modparter, hvor Industriens Pension har tilgodehavender på finansielle kontrakter, indestående på konti m.m.

#### Væsentlige risici

Industriens Pension investerer i forskellige kreditobligationer i et forholdsvis stort omfang, og kreditrisikoen vurderes internt som en del af markedsrisiciene. Som en aktør på de finansielle markeder er modpartsrisiko uundgåeligt, men denne forsøges holdt på et så lavt niveau som muligt, blandt andet gennem daglig kollateraludveksling.

Industriens Pension forventer at blive belønnet for at tage kreditrisiko i form af en risikopræmie, og derved er krediteksponering en væsentlig del af Industriens Pensions investeringsstrategi. Det forventes derimod ikke, at der er belønning for at tage modpartsrisiko, og derfor begrænses denne så meget, som det er muligt, under hensyntagen til den daglige drift.

Investeringsretningslinjerne indeholder rammer for alle aktivklasser, hvori der indgår kreditrisiko. Investeringspolitikken begrænser kreditrisikoen. Bortset fra lån på ca. 543 mio. kr. til datterselskabet IP Finans 1 og på ca. 50 mio. kr. til Dansk Vækstkapital er der ingen direkte udlån til danske eller udenlandske selskaber.

Investeringsretningslinjerne fastsætter rammer for eksponeringer overfor enkelte lande og enkelte selskaber, ligesom de indeholder grænser for, hvor stor usikret eksponering der må være mod de forskellige modparter.

Herudover er modpartsrisikoen i forbindelse med finansielle kontrakter reduceret, da der sker udveksling af sikkerhed i form af obligationer og konstanter for tilgodehavender på daglig basis.

#### Risikokoncentration

Industriens Pension samarbejder med en række modparter med henblik på at undgå stor følsomhed overfor enkelte modparter.

Industriens Pension har en forholdsvis stor eksponering overfor danske realkreditobligationer. Givet realkreditobligationernes høje kreditværdighed vurderes eksponeringen at være passende.

### De væsentligste ændringer i perioden

Risikobidraget fra kreditspændsrisiko er på niveau med sidste år.

### C.4 LIKVIDITETSRISICI

Industriens Pension forventes generelt at have større indbetalinger end udbetalinger mange år frem. Så længe dette er tilfældet, er likviditetsrisikoen begrænset til, at en ønsket omlægning af porteføljen forhindres af, at andelen af illikvide aktiver ikke kan reduceres på kort sigt, eller at visse markeder fryser til som under den finansielle krise i 2008/2009.

Ny regulering har medført krav om, at sikkerhedsstillelse i forbindelse med finansielle kontrakter i højere grad skal ske i form af konstanter. Dette øger likviditetsbehovet i Industriens Pension, hvilket er imødekommet med etablering af en likviditetsportefølje bestående af konstanter og meget likvide obligationer, der kan anvendes i den daglige sikkerhedsstillelse for finansielle kontrakter.

Likviditetsrisici kvantificeres ikke selvstændigt solvensmæssigt, men likviditetsrisici for illikvide aktivklasser, såsom unoterede aktier, håndteres ved, at de tildeles et hårdere stød i Solvens II standardmodellen.

Retningslinjerne for investering indeholder rammer for alle illikvide aktivklasser. Illikviditetsrisikoen overvåges gennem en likviditetsscore.



Der er kontrolleret tilgang af nye investeringer, da disse kræver enten direktionens eller bestyrelsens forudgående godkendelse.

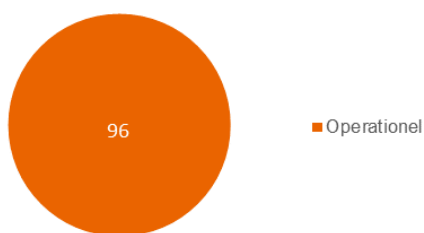
### De væsentligste ændringer i perioden

Der er i rapporteringsperioden ikke sket væsentlige ændringer i likviditetsrisikoen.

## C.5 OPERATIONELLE RISICI

Operationel risiko er risikoen for tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl, eller eksterne begivenheder indtræffer.

Operationelle risici eksisterer, men disse risici skaber ikke, som visse andre typer af risici, nogen værdi og skal derfor i størst muligt omfang nedbringes. Dette skal dog ske under hensyntagen til det aktuelle omkostningsforbrug.



Figur 8: Operationelle nettorisici (mio. kr.)

De operationelle risici udgjorde 96 mio. kr. ved opgørelsen af solvenskapitalkravet ultimo 2018.

De væsentligste risici kan henføres til selskabets it-anvendelse, herunder risikoen for cyberkriminalitet. Den generelle risiko for angreb er stigende, men gennem etablering af en række sikkerhedsværktøjer kan den samlede risiko holdes på et acceptabelt niveau.

De operationelle hændelser, der indtræffer, opsamles i et internt hændelsesregister, og disse gennemgås løbende af den interne operationelle risikogruppe, som herefter identificerer eventuelle tiltag, der kan gennemføres, således at risikoen, for at lignende hændelse indtræffer, reduceres.

## C.6 ANDRE VÆSENTLIGE RISICI

Industriens Pension har identificeret en række strategiske risici. Strategiske risici indgår ikke i standardmodellen. Det er holdningen, at den økonomiske risiko ved disse hovedsageligt vedrører andre risici, som der sættes kapital af til.

### Politiske og lovgivningsmæssige risici

Risikoen for at der gennemføres politiske eller lovgivningsmæssige tiltag, der kan skade Industriens Pensions forretning og/eller markedsposition.

Under denne risiko hører også uklarheder i eksempelvis den skatte- og afgiftsmæssige behandling af pensionsudbetalinger og investeringsaktiver.

Det er væsentligt for Industriens Pension, at der altid sker en vurdering af ændringer i lovgivningen mv. og så vidt muligt også før vedtagelsen af lovforslag. Dette sker, dels ved at de relevante medarbejdere altid holdes ajour i forhold til kommende lovgivning, dels at Industriens Pension gennem repræsentationer i eksempelvis brancheforeningen Forsikring & Pension kan forsøge at påvirke lovgiver, inden lovforslag bliver til egentlig lovgivning.

### Omdømmerisici

Den overordnede risiko for dårlig eller negativ omtale, der, hvis den er vedvarende, kan udvikle sig til dårligt omdømme. Industriens Pensions omdømme kan bl.a. belastes af svigtende afkast, dårlig sagsbehandling, negativ kommunikation eller større enkeltinvesteringer, der går galt.

Tiltag til at reducere den overordnede risiko for negativ omtale eller omdømme gennemføres på de underliggende risici, der vurderes at ville kunne udløse dette.

### Outsourcing

Outsourcing af et væsentligt aktivitetsområde udgør en strategisk risiko, fordi outsourcingen betyder, at hverken bestyrelsen eller direktionen har direkte kontrol med den virksomhed, der udfører opgaverne på det outsourcete område.

Der eksisterer en potentiel risiko for, at den virksomhed, der varetager outsourcingen, ikke udfører opgaverne som aftalt i indgåede kontrakter, eller at der ikke rapporteres korrekt om udførelsen af opgaverne.

Omfattende problemer på et væsentligt aktivitetsområde kan dels give betydelig omdømmerisiko, dels resultere i økonomiske tab.

Industriens Pension har outsourcet væsentlige dele af it-driften samt back office-opgaver i fondsadministrationen.

Herudover er der indgået en række aftaler med eksterne parter om varetagelse af administrative opgaver i forbindelse med direkte investeringer i ejendomme og infrastruktur samt aftaler om varetagelse af it-udvikling.

Der er udarbejdet retningslinjer for outsourcing, der anvendes for alle de leverandører, hvor Industriens Pension har indgået aftale om outsourcing af væsentlige aktivitetsområder.

Disse retningslinjer indeholder en lang række betingelser, der skal være opfyldt i forbindelse med outsourcing, og som samtidig sikrer overholdelse af den gældende bekendtgørelse for outsourcing.

Der udarbejdes mindst én gang årligt rapportering til bestyrelsen for væsentlig outsourcing, således at bestyrelsen har indsigt i, om aktiviteterne udføres tilfredsstillende.

### **Disruption**

Risikoen for disruption af pensionsmarkedet inden for forretningsmodeller eller it-teknologi kan give

helt nye krav til, hvordan pensionsopsparing foretages.

Industriens Pensions forretningsmodel har en fast defineret kundegruppe, og forretningsomfanget er aftalt mellem arbejdsmarkedets parter i overenskomster. Disse aftaleparter ejer Industriens Pension og har derfor mulighed for at træffe de nødvendige beslutninger herunder at ændre forretningsmodel, så den opfylder nye krav.

### **Risikokonzentration**

Der arbejdes løbende med begrænsningen af de strategiske risici, herunder risikokonzentration af de strategiske risici, og disse vurderes ikke til at være kapitalbelastende. Der er i rapporteringsperioden ikke sket ændringer i de strategiske risici.

## **C.7 ANDRE OPLYSNINGER**

Der er ingen væsentlige koncerninterne transaktioner bortset fra, at der i 2018 er sket en overdragelse af en ejendomsinvestering til et 100 % ejet datterselskab for et beløb på 479 mio. kr. Herudover modtages betaling for ydelser på et lån samt garantistillelse for lån på 543 mio. kr. ydet til dattervirksomheden IP Finans 1 ApS med henblik på finansiering af vindmølleinvesteringer.

Industriens Pension gør ikke brug af special purpose vehicles som defineret i artikel 13, nr. 26, i SII-direktivet.

## D. Værdiansættelse til solvensformål

I dette kapitel gennemgås de metoder, der anvendes til værdiansættelse af aktiver og passiver samt den usikkerhed, der knytter sig hertil.

Som udgangspunkt anvendes samme principper som ved årsregnskabet. Selve opstillingen af balancerne er forskellig, idet der anvendes forskellige klassifikationer. Den samlede balancesum udgør 172 mia. kr. ultimo 2018 for både den regnskabsmæssige og solvensmæssige balance.

### D.1 AKTIVER

Tabellen nedenfor viser solvensbalancen opstillet regnskabsmæssigt.

Balance 31. december 2018 Aktiver (mio. kr.)	Værdi til regnskab	Værdi til solvensopgørelse
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Driftsmidler	0	0
Domicilejendom	75	75
<b>MATERIELLE AKTIVER I ALT</b>	<b>75</b>	<b>75</b>
<b>Investeringsejendomme</b>		<b>0</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.227	4.617
Udlån til tilknyttede virksomheder	188	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	3	0
Udlån til associerede virksomheder	0	0
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>	<b>4.419</b>	<b>4.617</b>
Kapitalandele	5.043	1.494
Investeringsforeningsandele	976	4.778
Obligationer	12.164	12.830
Andre udlån	3	0
Indlån i kreditinstitutter	212	0
Øvrige finansielle investeringsaktiver	957	967
<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>	<b>19.355</b>	<b>20.069</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>	<b>23.774</b>	<b>24.687</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTPRODUKTER</b>	<b>145.593</b>	<b>144.858</b>
Tilgodehavende hos forsikringstagere	625	625
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0
Andre tilgodehavender	35	0
<b>TILGODEHAVENDER I ALT</b>	<b>659</b>	<b>625</b>
Aktuelle skatteaktiver	15	0
Udsudte skatteaktiver	1.010	1.010
Likvide beholdninger	364	579
<b>ANDRE AKTIVER I ALT</b>	<b>1.389</b>	<b>1.589</b>
Tilgodehavende renter samt optjent leje	427	0
Andre periodeafgrænsningsposter	97	0
<b>PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER I ALT</b>	<b>524</b>	<b>0</b>
<b>Øvrige aktiver</b>	<b>0</b>	<b>179</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>172.013</b>	<b>172.013</b>

Tabel 5: Sammenhæng mellem aktivers regnskabsmæssige og solvensmæssige opgørelsesværdi

Aktiver værdiansættes i videst muligt omfang ud fra priser, som kan måles i markedet. Enten direkte eller ud fra modeller baseret på observerbare markedsdata.

For en beskrivelse af de anvendte principper henvises til årsrapportens note 1 om den anvendte regnskabspraksis. Årsrapporten er tilgængelig på [www.industrienspension.dk](http://www.industrienspension.dk)



Aktivsiden af solvensbalancen er angivet i nedenstående tabel.

Aktiver (mio. kr.)	Solvens II-værdier	
	31.12.2017	31.12.2018
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Udskudte skatteaktiver</b>	<b>2.268</b>	<b>1.010</b>
<b>Materielle anlægsaktiver, som besiddes til eget brug</b>	<b>69</b>	<b>75</b>
<b>Investeringer (bortset fra aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler)</b>	<b>24.354</b>	<b>24.687</b>
Ejendomme (bortset fra til eget brug)	0	0
Besiddelser i tilknyttede selskaber, herunder kapitalinteresser	4.730	4.617
Aktier	1.806	1.494
Aktier – noterede	1.757	1.494
Aktier – noterede	49	0
Obligationer	12.126	12.830
Statsobligationer	4.236	4.655
Erhvervsobligationer	7.887	8.175
Strukturerede værdipapirer	0	0
Sikrede værdipapirer	2	0
Kollektive investeringsinstitutter	4.393	4.778
Derivater	966	967
Indskud, bortset fra likvider	334	0
Øvrige investeringer	0	0
<b>Aktiver, der besiddes i forbindelse med indeksregulerede og unit-linked aftaler</b>	<b>141.758</b>	<b>144.858</b>
<b>Tilgodehavender fra forsikringer og mæglere</b>	<b>585</b>	<b>625</b>
<b>Likvider</b>	<b>424</b>	<b>579</b>
<b>Alle øvrige aktiver, ikke anført andetsteds</b>	<b>683</b>	<b>179</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>170.140</b>	<b>172.013</b>

Tabel 6: Solvens II-balancens aktiver for Industriens Pensionsforsikring fra indberetningsskema S.02.01.02

Den samlede solvensbalance er i 2018 steget med godt 1,9 mia. kr.

Stigningen skyldes, at der er indbetalt godt 9 mia. kr. til pensionsordningen. Herfra fragår det nega-

tive investeringsafkast, udbetalinger til de forsikrede samt administrationsomkostninger ved at drive pensionsordningen.

Stigningen i solvensbalancen afspejles tilsvarende i hensættelsernes udvikling.

## D.2 FORSIKRINGSMÆSSIGE HENSÆTTELSER

De forsikringsmæssige hensættelser til solvensbrug opgøres efter de samme principper som til regnskabsbrug.

Opdelingen i brancher er dog forskellig. Markedsrente til solvensformål svarer til forsikring under forsikringsklasse III. Forsikringer med gevinstan-

dele svarer til forsikringer med ret til bonus. Sygeforsikring til solvensformål svarer til syge- og ulykkesforsikringer samt gruppeforsikringer med invalidedækning og kritisk sygdomsdækning samt sundhedsordning, mens anden forsikring er gruppeforsikring med dødsdækning.

Forsikringsmæssige hensættelser (mio. kr.)	Markeds- rente	Gennem- snits- rente	Anden livs- forsikring	I alt		I alt
				(bortset fra syge- forsikring)	Syge- forsikring	
<b>2018</b>						
Hensættelser beregnet under et	143.072	0	0	143.072	0	143.072
Hensættelser beregnet som summen af bedste skøn og risikomarginen	0	7.220	383	7.602	7.922	15.525
Bedste skøn	0	7.172	382	7.554	7.875	15.430
Risikomargin	0	47	1	48	47	95
<b>Hensættelser - i alt</b>	<b>143.072</b>	<b>7.220</b>	<b>383</b>	<b>150.674</b>	<b>7.922</b>	<b>158.596</b>
<b>2017</b>						
Hensættelser beregnet under et	141.431	0	0	141.431	0	141.431
Hensættelser beregnet som summen af bedste skøn og risikomarginen	0	7.528	343	7.871	7.446	15.317
Bedste skøn	0	7.483	307	7.790	7.404	15.194
Risikomargin	0	46	36	82	42	123
<b>Hensættelser - i alt</b>	<b>141.431</b>	<b>7.528</b>	<b>343</b>	<b>149.302</b>	<b>7.446</b>	<b>156.748</b>

Tabel 7: Forsikringsmæssige hensættelser per branche svarende til indberetningsskema S12.01.02 idet Industriens Pension kun har 'Aftaler uden optioner eller garantier' i 'Indeksreguleret og unit-linked forsikring' og 'Anden livsforsikring'

### Hensættelser til markedsrente

Hensættelserne til markedsrente opgøres til dagsværdien af de tilhørende aktiver, idet der ikke er garantier tilknyttet. I hensættelserne indgår dermed ingen skøn på fremtidig rente, forsikringsrisici eller omkostninger.

Betaling for risikodækninger trækkes løbende fra hensættelserne. En del af dette beløb er reserveret til dækning af ydelser for forsikringsbegivenheder, som er indtruffet i regnskabsåret, men som ikke var anmeldt eller færdigbehandlet ved regnskabsårets udløb. Beløbet indgår i hensættelserne.

### Øvrige forsikringsmæssige hensættelser

De øvrige hensættelser er fastlagt som et bedste skøn tillagt en risikomargin, som omfatter det beløb, som må forventes, at en uvildig køber skulle betales for, at denne ville påtage sig risikoen for afviklingen af bestanden.

Det bedste skøn beregnes som nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger til de igangværende forsikringskontrakter baseret på en diskonte-

ningsrentekurve samt forudsætninger om dødelighed, invaliditet og omkostninger. I bedste skøn indgår fremtidig diskretionær bonus. Den fremtidige diskretionære bonus er opgjort til det nuværende bonuspotentiale.

Ved sygeforsikring og anden livsforsikring indgår desuden bonushensættelser, der er udtryk for opsparet overskud, som skal anvendes til nedsættelse af fremtidige præmier.

### Genforsikring

Industriens Pension har ikke tegnet genforsikring. Der indgår derfor ingen beløb i de forsikringsmæssige hensættelser, som kan tilbagekræves i henhold til genforsikringsaftaler.

### Usikkerheden forbundet med værdiansættelsen

Usikkerheden på øvrige hensættelser knytter sig til diskonteringsrentekurven og skønnene på dødelighed, invaliditet og omkostningerne.

Som diskonteringsrentekurve anvendes den rentekurve, som er fastsat af EIOPA. Skønnene på dø-

deligheden analyseres og revurderes årligt på baggrund af observationer i bestanden og Finanstilsynets benchmark på dødeligheden. Skønnene på invaliditet analyseres og revurderes årligt på baggrund af observationer i bestanden, mens skønnene på omkostninger revurderes mindst en gang årligt på baggrund af faktiske omkostninger og forventede ændringer i planlægningsperioden.

### Overgangsordninger mv.

Industriens Pension anvender hverken matchtilpasning, volatilitetsjustering eller overgangsforanstaltninger på rentekurven og på hensættelserne.

### Ændringer i antagelserne

I opgørelsen af de øvrige forsikringsmæssige hensættelser indgår antagelser om dødelighed inkl. fremtidige levetidsforbedringer. Disse antagelser bygger dels på Finanstilsynets benchmark, dels på Industriens Pensions egne observationer. Ultimo 2018 er antagelserne om dødeligheden ændret, idet levetiden er forøget.

Forventede restlevetider				
(år)	20-årig	40-årig	60-årig	80-årig
Fødselsårgang	1999	1979	1959	1939
Nydødelighed	70,2	47,8	26,4	9,3
Gammel dødelighed	68,6	46,6	25,8	9,1

Tabel 8: Opdaterede levetidsantagelser

Ændringen har ikke forøget de forsikringsmæssige hensættelser, men resulterer i en nedsættelse af bonusevnen med ca. 55 mio. kr.

### D.3 ANDRE FORPLIGTELSE

Der er ikke forskel i værdiansættelsen af andre forpligtelser til henholdsvis regnskabsformål og solvensformål. For en beskrivelse af de anvendte principper henvises til beskrivelsen heraf i selskabets årsrapport.

Der anvendes dog forskellige klassifikationer inden for de enkelte forpligtelser. Eksempelvis er negative markedsværdier på derivater anført under anden gæld i regnskabet, og de aktuelle skatteforpligtelser, der fremgår af regnskabet, er i solvensopgørelsen medtaget under øvrige passiver.

Andre forpligtelser (mio. kr.)	Værdi til regnskab	Værdi til solvensopgørelse
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	6	6
Aktuelle skatteforpligtelser	63	
Gæld til kreditinstitutter	927	927
Anden gæld	3.108	
Derivater		695
Forpligtelser (handel, ikke forsikring)		136
Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds		2.340
<b>GÆLD I ALT</b>	<b>4.105</b>	<b>4.105</b>

Tabel 9: Sammenhæng mellem passivers regnskabsmæssige og solvensmæssige opgørelsesværdi

Den samlede solvensmæssige opgørelse af balancens passivside fremgår af følgende tabel.

Passiver (mio. kr.)	Solvens II-værdier	
	31.12.2017	31.12.2018
<b>Forsikringsmæssige hensættelser – Livsforsikring (undtagen indeksreguleret og unit-linked)</b>	<b>15.317</b>	<b>15.525</b>
Forsikringsmæssige hensættelser – Sygeforsikring (svarende til livsforsikring)	7.446	7.922
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	0	0
Bedste skøn	7.404	7.875
Risikomargin	42	47
Forsikringsmæssige hensættelser – Livsforsikring (undtagen sygeforsikring, indeksreguleret og unit-linked)	7.871	7.602
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	0	0
Bedste skøn	7.790	7.554
Risikomargin	82	48
<b>Forsikringsmæssige hensættelser – Indeksreguleret og unit-linked</b>	<b>141.431</b>	<b>143.072</b>
Forsikringsmæssige hensættelser beregnet under et	141.431	143.072
Bedste skøn	0	0
Risikomargin	0	0
<b>Derivater</b>	<b>1.965</b>	<b>695</b>
<b>Gæld til kreditinstitutter</b>	<b>0</b>	<b>927</b>
<b>Forpligtelser vedrørende forsikringer og mæglere</b>	<b>7</b>	<b>6</b>
<b>Forpligtelser vedrørende genforsikring</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Forpligtelser (handel, ikke forsikring)</b>	<b>93</b>	<b>136</b>
<b>Efterstillet gæld</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Alle øvrige passiver, ikke anført andetsteds</b>	<b>2.034</b>	<b>2.340</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>160.847</b>	<b>162.701</b>
<b>Overskydende aktiver i forhold til passiver</b>	<b>9.293</b>	<b>9.312</b>

Tabel 10: Solvens II-balancens passiver for Industriens Pensionsforsikring fra indberetningsskema S.02.01.02

#### D.4 ALTERNATIVE VÆRDIANSÆTTELSES-METODER

Industriens Pensions aktiver værdiansættes som udgangspunkt til dagsværdi baseret på noterede priser fra et aktivt marked eller på værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata.

For enkelte aktivkategorier bygger værdiansættelsen kun i mindre omfang på observerbare markedsdata. Det gælder for kapitalinteresser i tilknyttede og associerede virksomheder med investeringer i investeringsejendomme og vindmøller, domicilejendommen samt unoterede kapitalandele.

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 investerings- og domicilejendomme er metoden – discounted cash flow (DCF) – defineret i et bilag til regnskabsbekendtgørelsen.

Værdiansættelsen af unoterede kapitalandele sker ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesmetoder fx ved sammenligning med tilsvarende aktiver, hvor der findes dagsværdier eller diskontering af forventede fremtidige cash flows mv.

#### D.5 ANDRE OPLYSNINGER

Alle væsentlige oplysninger vedrørende Industriens Pensions værdiansættelser af aktiver og passiver er indeholdt i de ovenstående afsnit.

## E. Kapitalforvaltning

Første del af kapitlet omhandler kapitalgrundlagets forvaltning, og hvordan det sikres, at selskabet vedbliver at have den ønskede robusthed i forhold til risikoprofilen.

Herefter specificeres kapitalgrundlaget og kravene hertil. Industriens Pension anvender standardmodellen til fastlæggelse af solvenskapitalkravet og har ultimo 2018 en solvensdækning på 344 % og er fortsat meget velkonsolideret.

### E.1 KAPITALGRUNDLAG

Kapitalgrundlaget er den kapital, som er til rådighed til at drive forretningen for. Det skal kunne dække de risici, som drift efter forretningsmodellen kan give anledning til, og være tilstrækkeligt til at dække selskabets solvenskapitalkrav.

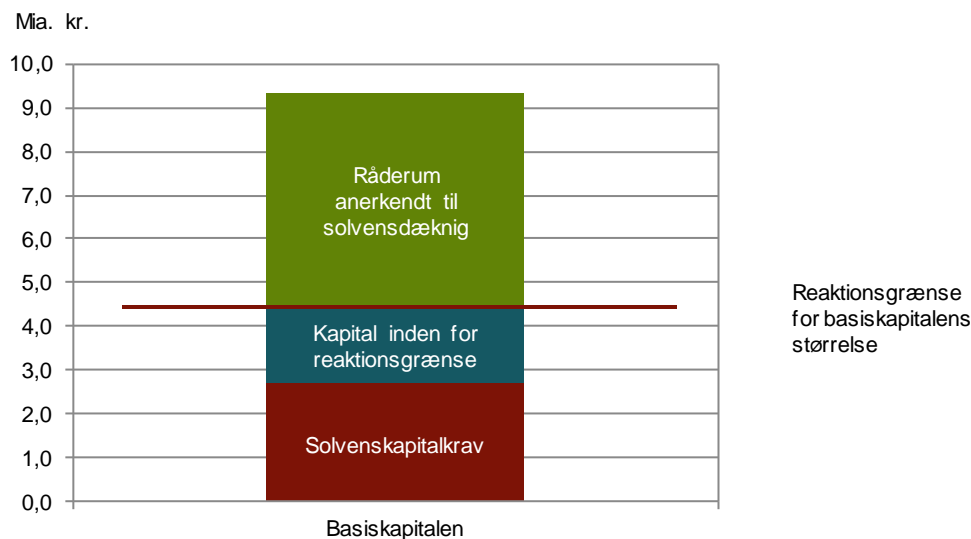
I Industriens Pension består kapitalgrundlaget af egenkapital samt ansvarlig lånekapital i form af særlige bonushensættelser type A og B. Disse kapitalelementer udgør samtidig selskabets basiskapital.

Egenkapital og særlige bonushensættelser opbygges af årets resultat. Der opkræves ikke en risikoforrentning til egenkapitalen.

Industriens Pension opererer internt med en reaktionsgrænse for basiskapitalens størrelse. Reaktionsgrænsen udtrykker, hvornår selskabet ikke længere har den robusthed, som vurderes at være ønskelig i forhold til nuværende risikoprofil. Grænsen er på 4,0 mia. kr. for 2018. På bestyrelsesmødet i november 2018 blev den hævet til 4,5 mia. kr. fra 2019. Udgangspunktet er, at Industriens Pension skal kunne modstå et 200-års scenarie og fortsat være solvent i det efterfølgende år, dvs. reelt skal kunne klare et 200-års scenarie 2 gange.

Overskrides reaktionsgrænsen, vurderes behovet for at ændre risikoprofilen.

#### Basiskapitalen og reaktionsgrænse



Figur 9: Industriens Pensions basiskapital og reaktionsgrænse

### Forvaltning af kapitalgrundlaget

For at sikre at kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt, udarbejdes en kapitalplan, hvor selskabets balance og solvenskapitalkrav fremskrives i 10 år. I kapitalplanlægningen er der taget højde for, at:

- Industriens Pension som udgangspunkt ikke har mulighed for at få indskudt yderligere aktiekapital.
- Industriens Pension ikke selv kan kontrollere tilgang og afgang af medlemmer, da alle ansatte under de omfattede overenskomster har ret og pligt til en pensionsordning.

Seneste kapitalplan er godkendt af bestyrelsen ultimo november 2018. Konklusionen er, at Industriens Pension er velpolstret, og det forventes også at være tilfældet i fremtiden.

Der sker løbende opfølgning på selskabets risici og kapitalgrundlag med rapportering til og involvering af bestyrelsen.

Kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning ultimo 2017 og 2018 fordelt på tiers fremgår af tabellen nedenfor.

Kapitalelementer (mio. kr.)	Solvens II	Heraf		
		Tier 1	Tier 2	Tier 3
<b>2018</b>				
Aktiekapital	110	110	0	
Overskudskapital	3.683	3.683		
Afstemningsreserve	4.926	4.926		
Et beløb svarende til værdien af udskudte skatteaktiver netto	257			257
Andre elementer godkendt som basiskapitalgrundlag	336	0	336	0
Fradrag	0	0	0	0
<b>Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag</b>	<b>9.312</b>	<b>8.719</b>	<b>336</b>	<b>257</b>
Samlet supplerende kapitalgrundlag	0		0	0
<b>Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet</b>	<b>9.312</b>	<b>8.719</b>	<b>336</b>	<b>257</b>
<b>2017</b>				
Aktiekapital	110	110	0	
Overskudskapital	3.758	3.758		
Afstemningsreserve	4.903	4.903		
Et beløb svarende til værdien af udskudte skatteaktiver netto	169			169
Andre elementer godkendt som basiskapitalgrundlag	353	0	353	0
Fradrag	0	0	0	0
<b>Samlet basiskapitalgrundlag efter fradrag</b>	<b>9.293</b>	<b>8.771</b>	<b>353</b>	<b>169</b>
Samlet supplerende kapitalgrundlag	0		0	0
<b>Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet</b>	<b>9.293</b>	<b>8.771</b>	<b>353</b>	<b>169</b>

**Tabel 11: Kapitalgrundlagets opbygning og sammensætning i tiers, hvoraf al tier 1 er ubegrænset; en del af indberetnings-skema S.23.01.01**

Det til rådighed værende kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet udgør 9.312 mio. kr. ultimo 2018 og er opgjort uden fradrag og uden anvendelse af supplerende kapital.

De forskellige kapitalelementer er klassificeret i tre grupper kaldet tiers. Tier 1 indeholder de stærkeste kapitalelementer og kan anvendes fuldt ud til dækning af solvens- og minimumskapitalkravet. De to øvrige grupper, tier 2 og 3, er underlagt visse restriktioner med hensyn til opfyldelse af kapitalkravene.

Kapitalgrundlaget i Industriens Pension udgøres hovedsageligt af kapital af højeste kvalitet – tier 1.

Særlige bonushensættelser type A klassificeres som tier 2. Skatteaktiver klassificeres primært som tier 1. En lille del, der vedrører udenlandske kildeskatter, klassificeres som tier 3. Med undtagelse af sidstnævnte er alle kapitalelementer umiddelbart tilgængelige. Hele kapitalen er fri for restriktioner og byrder og kan i fuldt omfang anvendes til at absorbere tab.

Afstemningsreserven svarer til den værdi, hvormed aktiverne overstiger passiverne med fradrag af aktiekapital, ansvarlig lånekapital samt et beløb svarende til værdien af udskudte skatteaktiver.

Afstemningsreserve (mio. kr.)	2017	2018
Overskydende aktiver i forhold til passiver	9.293	9.312
Andre basiskapitalgrundlagselementer	4.389	4.386
<b>Afstemningsreserve</b>	<b>4.903</b>	<b>4.926</b>
Samlet forventet fortjeneste indeholdt i fremtidige præmier	0	0

Tablet 12: Opbygning af afstemningsreserven; en del af indberetningsskema S.23.01.01

### Ændring af klassificering

PAL-skatteaktiver indeholdt i basiskapitalen blev ultimo 2017 klassificeret som tier 3. I 2018 er principperne for klassificering heraf ændret, idet tilgodehavende pensionsafkastskatter (skatteaktiver), på visse betingelser, nu tillades indregnet i kapitalgrundlaget som tier 1. Ændringen forbedrer solvensdækningen, idet tier 1-kapital kan anvendes fuldt ud til dækning af kapitalkravene.

Sammenligningstal for 2017 er tilpasset ovenstående ændring.

### Elementer i basiskapitalen, som er underlagt overgangsregler

Industriens Pension har ingen kapitalelementer, som er underlagt overgangsregler.

### Udvikling i kapitalgrundlaget

Kapitalgrundlaget er vokset med 20 mio. kr. Ændringen er sammensat af en stigning i egenkapitalen på 111 mio. kr., svarende til egenkapitalens andel af årets resultat, samt et fald i ansvarlig lånekapital på 92 mio. kr.

Afstemningsreserven er vokset med 23 mio. kr. svarende til stigningen i egenkapitalen korrigeret for ændringen i udskudte skatteaktiver.

Sammenhængen til det regnskabsmæssige opgjorte kapitalgrundlag fremgår af nedenstående tabel.

Regnskabsmæssige kapitalelementer (mio. kr.)	2017	2018
Aktiekapital	110	110
Opskrivningshenlæggelser	1	0
Reserve for skattefrit opsparet overskud	4.540	4.653
Overført overskud	531	531
<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>5.182</b>	<b>5.293</b>
Overskudskapital (særlige bonushensættelser type B)	3.758	3.683
Anden ansvarlig lånekapital (særlige bonushensættelser type A)	353	336
<b>Ansvarlig lånekapital i alt</b>	<b>4.111</b>	<b>4.019</b>
<b>Samlet til rådighed kapital</b>	<b>9.293</b>	<b>9.312</b>
Fradrag for immaterielle anlægsaktiver	0	0
<b>Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af solvenskapitalkravet</b>	<b>9.293</b>	<b>9.312</b>

Tablet 13: Sammenhæng mellem det regnskabsmæssige og solvensmæssige kapitalgrundlag

### Selskabets soliditet

Udviklingen i solvens- og minimumssolvenskapitalkrav samt kapital til dækning af disse er vist i tabellen nedenfor. Som det ses er Industriens Pension

velkonsolideret og har ultimo 2018 en solvensdækning på 344 % i forhold til solvenskapitalkravet og på 735 % i forhold til minimumskapitalkravet.

Kapital til dækning af solvenskrav (mio. kr.) 2018	Solvens II	Heraf		
		Tier 1	Tier 2	Tier 3
<b>Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af</b>				
solvenskapitalkravet	9.312	8.719	336	257
minimumskapitalkravet	9.055	8.719	336	0
<b>Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af</b>				
solvenskapitalkravet	9.312	8.719	336	257
minimumskapitalkravet	8.963	8.719	244	0
<b>Solvenskapitalkrav</b>	<b>2.709</b>			
<b>Minimumskapitalkrav</b>	<b>1.219</b>			
Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav	344%			
Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og minimumskapitalkrav	735%			
<b>2017</b>				
<b>Samlet til rådighed stående kapitalgrundlag til opfyldelse af</b>				
solvenskapitalkravet	9.293	8.771	353	169
minimumskapitalkravet	9.124	8.771	353	0
<b>Samlet anerkendt kapitalgrundlag til opfyldelse af</b>				
solvenskapitalkravet	9.293	8.771	353	169
minimumskapitalkravet	8.992	8.771	221	0
<b>Solvenskapitalkrav</b>	<b>2.459</b>			
<b>Minimumskapitalkrav</b>	<b>1.107</b>			
Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav	378%			
Forhold mellem anerkendt kapitalgrundlag og minimumskapitalkrav	813%			

Tabel 14: Solvenskapitalkrav og anerkendt kapitalgrundlag; en del af indberetningsskema S.23.01.01

### Udvikling i rapporteringsperioden

Solvensdækningen er faldet i forhold til ultimo 2017, idet kapitalkravet er vokset mere end den anerkendte kapital. Det gælder både i relation til solvens- og minimumskapitalkravet.

Udviklingen i solvenskapitalkravet beskrives i det følgende afsnit E.2

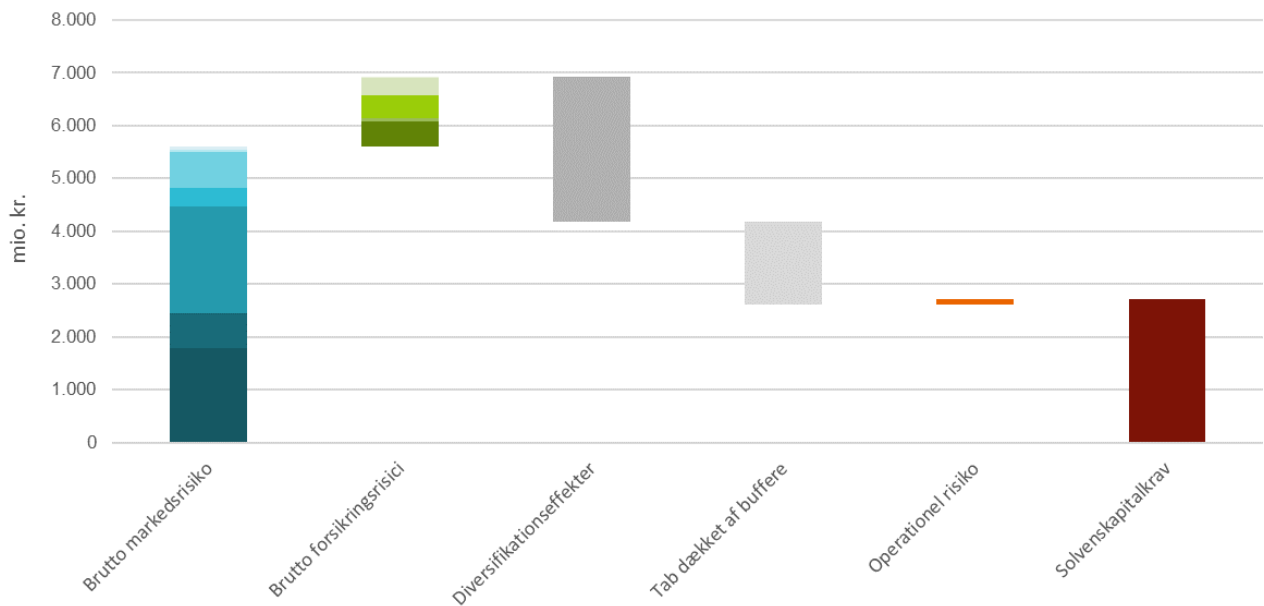
På trods af faldet i solvensdækningen er Industriens Pension fortsat velkonsolideret.



## E.2 SOLVENSKAPITALKRAV OG MINIMUMSKAPITALKRAV

Industriens Pension anvender standardformlen til beregning af solvenskapitalkravet. Det er vurderet i risikovurderingen, at standardmodellen giver et retvisende billede af selskabets risici.

Solvenskapitalkravet opgøres pr. 31. december 2018 til 2.709 mio. kr., og minimumskapitalkravet opgøres til 1.219 mio. kr. Finanstilsynet har på nuværende tidspunkt ikke stillet krav om et højere solvenskapitalkrav end det beregnede. Opbygningen af solvenskravet ses nedenfor.



Figur 10: Opbygning af solvenskapitalkravet for Industriens Pension

Med diversifikation inden for de enkelte risikomoduler vises kvantificeringen i nedenstående tabel

Risikomodul (mio. kr.)	Solvensopgørelse	
	pr. 31. dec. 2017	pr. 31. dec. 2018
Markedsrisici	3.648	3.851
Modpartsrisici	43	54
Livsforsikringsrisici	444	470
Sygeforsikringsrisici	395	512
Skadesforsikringsrisici	0	0
Diversifikation	-608	-709
Risici på immaterielle aktiver	0	0
<b>Basisrisiko</b>	<b>3.921</b>	<b>4.179</b>
Operationelle risici	96	96
Tabsabsorbition	-1.558	-1.566
<b>Solvenskapitalkrav</b>	<b>2.459</b>	<b>2.709</b>

Tabel 15: Solvenskapitalkravet svarende til indberetningsskema S.25.01.21 idet der ikke benyttes selskabsspecifikke parametre. Simplifikationer er benyttet på delmodulerne omkostningsrisici for livsforsikringer, livsforsikringskatastroferisici og omkostningsrisici for sygeforsikring

Selskabet har en basiskapital anerkendt til dækning af solvenskapitalkravet på 9.312 mio. kr. og en basiskapital anerkendt til dækning af minimumskapitalkravet på 8.963 mio. kr. og overholder således både solvens- og minimumskapitalkravet.

Solvenskapitalkravet er steget 250 mio. kr. i rapporteringsperioden. Årsagen til stigningen er, at Industriens Pension har fået udbetalt et større skatteaktiv i løbet af 2018. Midlerne herfra er efterfølgende investeret med den konsekvens, at risikoen på basiskapitalen er steget.

Input til beregningen og specificering af minimumskapitalkravet for Industriens Pension er angivet i tabellen nedenfor.

Opgørelse af minimumskapitalkrav	Beløb	Faktor	Andel af MCR <i>lineær</i>	Minimumskapitalkrav
Garanterede ydelser - gennemsnitsrentebestand	5.556	0,037	206	
Fremtidige diskretionære ydelser - gennemsnitsrentebestand	1.617	-0,052	-84	
Forpligtelser - unit-link	143.072	0,007	1.002	
Forpligtelser - anden livsforsikring og sygeforsikring	8.257	0,021	173	
Den samlede risikosum	532.556	0,0007	373	
<i>MCR</i> <i>Lineær</i>			1.669	1.669
<i>Solvenskapitalkrav</i>				2.709
<i>MCR</i> <i>Cap</i>				1.219
<i>MCR</i> <i>Floor</i>				677
<i>MCR</i> <i>Combined</i>				1.219
<i>MCR</i> <i>Absolute floor</i>				28
<b>MCR</b>				<b>1.219</b>

**Tabel 16: Opgørelse af minimumskapitalkravet svarende til indberetningsskema S.28.01.01, hvor betegnelserne og faktorerne stammer fra SII-forordningens artikel 251**

Minimumskapitalkravet er fastsat til 45 % af solvenskapitalkravet.

### Beskrivelse af forenklede beregninger

Industriens Pension anvender simplifikationer til beregning af omkostningsrisiko og katastroferisiko i livsforsikringsmodulet.

#### Omkostningsrisikoen

Omkostningsrisikoen er beregnet med simplifikationen angivet i artikel 94 (Livsforsikringer) og 101 (Sygeforsikringer) i SII-forordningen.

Simplifikationen anvendes ved beregning af omkostningsrisici på syge- og ulykkesforsikringerne. Simplifikationen anvendes på grund af disse forsikrings begrænsede bidrag til omkostningsrisikoen. Varigheden på forpligtelserne til disse forsikringer er korte, da bidraget kan ændres fra år til år. Derfor bliver omkostningsrisikoen også tilsvarende lille.

Simplifikationen anvendes ligeledes til beregning af omkostningsrisikoen på gennemsnitsrentebestanden. Dette gøres dels pga. omfanget, dels fordi gennemsnitsbestanden er en aktuel bestand, og derfor er forsikringerne også homogene mht. varigheden. Simplifikationen giver en lille usikkerhed, når der regnes på bestandsniveau, idet der

indgår et skøn for varigheden. Samlet er vurderingen, at simplifikationen afspejler selskabets risiko.

#### Katastroferisiko i livsforsikringsmodulet

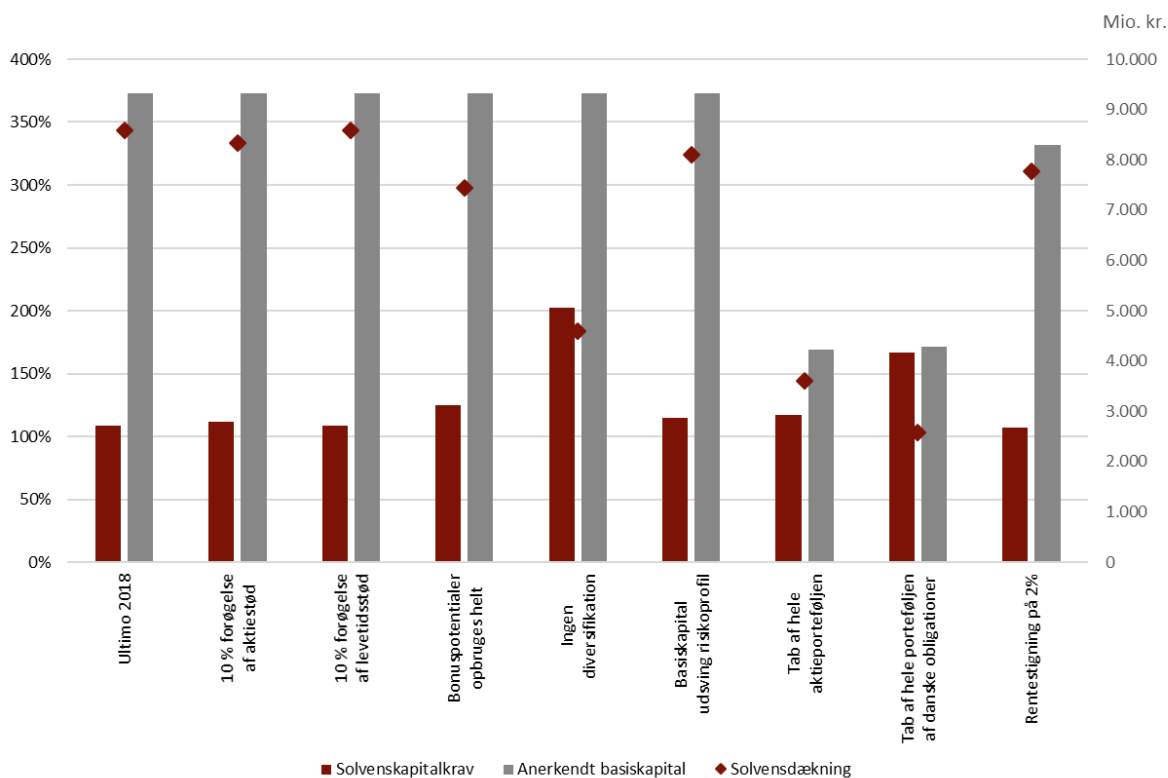
Kapitalkravet for livsforsikringskatastroferisici beregnes som det tab, basiskapitalen påføres, hvis dødsintensiteten stiger 1,5 ‰ de næste 12 måneder.

SII-forordningens artikel 96 giver mulighed for, at selskabet kan foretage en forenklet beregning af risikoen som 1,5 ‰ af alle positive risikosummer ved død.

Livsforsikringsmodulet omfatter gennemsnitsrente og gruppesummer ved død. Kun gruppeliv har en risiko ved øget dødsintensitet. Ved at beregne risikoen med ovenstående forenklede beregning på eventuelle medlemmer overvurderes risikoen på denne gruppe. For de aktuelle medlemmer anvendes standardformlen uden forenkling.

#### Følsomhedsanalyser og stresstests

Industriens Pension foretager følsomhedsanalyser og stresstests af standardmodellens parametre og input. De væsentligste resultater ses nedenfor.



Figur 11: Følsomhedsanalyser og stresstests

Af ovenstående scenarier og stresstests fremgår det, at Industriens Pension kan:

- Tabe hele aktieporteføljen og stadig være solvent med en solvensdækning på 144 %.
- Tabe hele porteføljen af danske obligationer og stadig være solvent med en solvensdækning på 103 %.
- Opleve en rentestigning defineret ved en parallelforskydning opad på 200 basispunkter på den likvide del af rentekurven og stadig have en solvensdækning i standardmodellen på 311 %.

### Resultat af stresstest

Det fremgår af ovenstående, at selv med ekstreme stød på balancen vil Industriens Pension stadig være solvent.

### E.3 ANVENDELSE AF DELMODULET FOR LØBETIDSBASEREDE AKTIERISICI TIL BEREGNINGEN AF SOLVENSKAPITALKRAVET

Industriens Pension anvender ikke delmodulet for løbetidsbaserede aktierisici til beregningen af solvenskapitalkravet.

### E.4 FORSKELLE MELLEM STANDARDFORMLEN OG EN INTERN MODEL

Industriens Pension anvender standardformlen til at fastlægge solvenskapitalkravet.

### E.5 MANGLENDE OVERHOLDELSE AF MINIMUMSKAPITALKRAVET OG MANGLENDE OVERHOLDELSE AF SOLVENSKAPITALKRAVET

Industriens Pension har hele året overholdt solvens- og minimumskapitalkravet. Der er ikke forudseelig sandsynlighed for insolvens.

### E.6 ANDRE OPLYSNINGER

Alle væsentlige identificerede oplysninger vedrørende Industriens Pensions kapitalforvaltning er indeholdt i de ovenstående afsnit.

# Bilag

## BILAG I: JURIDISKE REFERENCER

Betegnelse	Reference
SII-direktivet	EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) med senere ændringer
SII-forordningen	KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) 2015/35 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) med ændringer fra KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) 2016/467 af 30. september 2015 om ændring af delegerede forordning (EU) 2015/35 for så vidt angår beregning af lovpligtige kapitalkrav for en række aktivkategorier, som besiddes af forsikrings- og genforsikringsselskaber
Gennemførelsesforordningen	KOMMISSIONENS GENNEMFØRELSESFORORDNING (EU) 2015/2452 af 2. december 2015 om gennemførelsesmæssige tekniske standarder for procedurerne, formaterne og skemaerne vedrørende rapporten om solvens og finansiell situation i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF
QRT-gennemførelsesforordningen	KOMMISSIONENS GENNEMFØRELSESFORORDNING (EU) 2015/2450 af 2. december 2015 om gennemførelsesmæssige tekniske standarder vedrørende skemaerne til indberetning af oplysninger til tilsynsmyndighederne i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF
Lov om finansiell virksomhed	Lovbekendtgørelse nr. 1140 af 26. september 2017 af lov om finansiell virksomhed med senere ændringer
Ledelsesbekendtgørelsen	Bekendtgørelse nr. 1723 af 16. december 2015 om ledelse og styring af forsikringsselskaber m.v. med senere ændringer.
Bekendtgørelse om standardformlen	Bekendtgørelse nr. 1164 af 31. oktober 2017 om opgørelse af solvenskapitalkravet ved anvendelse af standardformlen for gruppe-1 forsikringsselskaber mv.
Kapitalgrundlagsbekendtgørelsen	Bekendtgørelse nr. 620 af 1. juni 2017 om opgørelse af kapitalgrundlag
Regnskabsbekendtgørelsen	Bekendtgørelse nr. 937 af 27. juli 2015 om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser med ændringer fra bekendtgørelse nr. 688 af 1. juni 2016 om ændring af bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser
Revisionsbekendtgørelsen	Bekendtgørelse nr. 1912 af 22/12/2015 om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder m.v. samt finansielle koncerner med ændringer fra bekendtgørelse nr. 1451 af 23. november 2016 om ændring af bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder m.v. samt finansielle koncerner
Pensionsbeskatningsloven	Bekendtgørelse nr. 1088 af 3. september 2015 af lov om beskatningen af pensionsordninger med senere ændringer

Tabel 17: Anvendte betegnelser ved lovreferencer

**BILAG II: OVERSIGT OVER OFFENTLIGGØRELSE AF INDBERETNINGSSKEMAER**

Offentliggjorte indberetningsskemaer i henhold til gennemførselsforordningens artikel 4:

Skema	Indhold	Placering
S.02.01.02	Balancen	Aktiver: Tabel 6, side 23 Passiver: Tabel 10, side 26
S.05.01.02	Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger per branche	Tabel 2, side 3
S.05.02.01	Præmier, erstatningsudgifter og omkostninger efter land	<i>Ikke relevant</i>
S.12.01.02	Forsikringsmæssige hensættelser for liv per branche	Tabel 7, side 24
S.17.01.02	Forsikringsmæssige hensættelser for skade per branche	<i>Ikke relevant</i>
S.19.01.21	Skadesforsikringserstatningsudgifter	<i>Ikke relevant</i>
S.22.01.21	Langsigtede garantier og overgangsforanstaltninger	<i>Ikke relevant</i>
S.23.01.01	Kapitalgrundlaget	Tabel 11, side 28 Tabel 12, side 29 Tabel 14, side 30
S.25.01.21	Solvenskravet beregnet efter standardformlen	Tabel 15, side 31
S.25.02.21	Solvenskravet beregnet efter standardformlen og en partiel model	<i>Ikke relevant</i>
S.25.03.21	Solvenskravet beregnet efter en intern model	<i>Ikke relevant</i>
S.28.01.01	Minimumskapitalkravet for selskaber med kun liv eller skade	Tabel 16, side 32
S.28.02.01	Minimumskapitalkravet for selskaber med både liv eller skade	<i>Ikke relevant</i>

**Tabel 18: Referencer til placering af indberetningsskemaer**