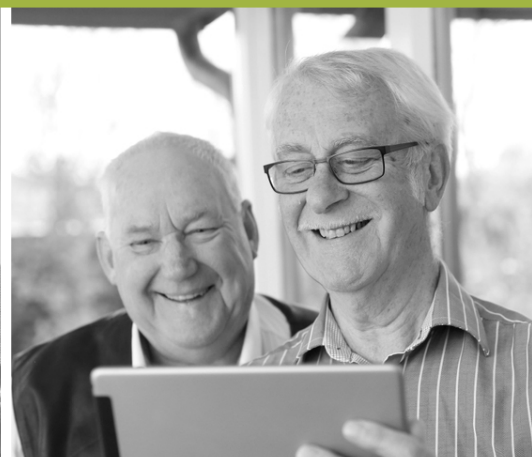


ATP Koncernen Årsrapport 2015



Indholdsfortegnelse

Ledelsens beretning

- 3 Kort fortalt
- 4 Året der gik
- 6 ATP's forretningsmodel på få minutter
- 7 Femårsoversigt for ATP Koncernen
- 8 Ledelsens beretning

Afdækning

- 15 Stærkt værn mod rentefald

Investering

- 19 Positive afkast drevet af Aktier og Inflation
- 22 Aktier
- 23 Inflation
- 25 Kredit
- 26 Renter
- 27 Råvarer

Ny porteføljekonstruktion

- 29 Ny porteføljekonstruktion

Omkostninger

- 33 Lave omkostninger

Pension

- 36 Resultat af Pension
- 37 ATP's pensionsprodukt
- 38 Forudsigelig pension - hele livet
- 41 Pensionsordning for førtidspensionister

Værdiskabelse

- 43 Værdiskabelsen i ATP

Risiko

- 45 Risici og risikostyring

Samfundsansvar

- 48 Samfundsansvar i investeringer

Administration

- 52 Administration for eksterne parter

Regnskab

- 56 Oversigt over ATP Koncernen
- 57 Ledelsens regnskabspåtegning
- 58 Intern revisors erklæringer
- 59 Den uafhængige revisors erklæringer
- 60 Resultatopgørelse
- 61 Totalindkomstopgørelse

- 62 Balance
- 63 Pengestrømsopgørelse
- 64 Noter

Specifikationer

- 111 Specifikationer

ATP's ledelse

- 112 Bestyrelse
- 113 Repræsentantskab
- 114 Forretningsudvalg, revisionsudvalg, daglig ledelse og ankenævn
- 115 Bestyrelsens øvrige ledelseshverv
- 116 ATP's overordnede ledelse

Supplerende oplysninger

- 117 Supplerende oplysninger til ATP Koncernens årsrapport på www.atp.dk

ATP's opbygning

ATP's aktiviteter er organiseret i Pension, Investering og Afdækning, som forvalter ATP Livslang Pension, samt i Administration, der varetager administration af andre ordninger på vegne af arbejdsmarkedets parter, staten og kommuner.

ATP Livslang Pension

Eksterne ordninger

Afdækning

Investering

Pension

Administration

Kort fortalt

8,5 mia. kr.

årets resultat før bonus

101 mia. kr.

bonuspotentiale

705 mia. kr.

medlemmernes formue

17,2 pct.

afkast af Investering

5,2 pct.

samlet værdiskabelse for medlemmerne

9,0 pct.

gennemsnitligt årligt afkast de seneste 20 år "N1"

23.900 kr.

fuld ATP pension for 65-årig

974.700

pensionister

4.970.800

medlemmer

Året der gik

1. marts 2015 opnåede Udbetaling Danmark sit mål om at levere en omkostnings-effektivisering på 33 pct., svarende til en besparelse på knap 300 mio. kr.



Ideen til Pensionsdagen, udviklet af ATP, blev i 2015 udvidet til et fælles brancheinitiativ. Formålet er at få danskerne til at engagere sig i deres egen pension.



For tredje år i træk forhøjede ATP pensionerne for de nuværende knap en million pensionister.



januar

marts

maj

juli

september

november

februar

april

juni

august

oktober

december

1. januar trådte det tilpassede ATP-produkt i kraft. Formålet er at sikre pensionernes købekraft og tage højde for lavere likviditet i dele af de finansielle markeder.



Strategien om at søge stabile, direkte investeringer fortsatte. I august investerede ATP eksempelvis i et shoppingcenter i Bremen, Tyskland.



Regeringen foreslog i oktober, at ATP får ansvaret for den fremadrettede drift af Arbejdsskadestyrelsen og en række opgaver i Statens Administration.



Mod slutningen af 2015 kulminerede flere års arbejde med ATP's investeringsportefølje – en ny og styrket måde at arbejde med og vurdere investeringsrisici i ATP.





2015 var et godt år for ATP med et højt investeringsafkast, endnu lavere administrationsomkostninger og forhøjede ATP-pensioner.



Carsten Stendevad, Direktør for ATP

2015 var et godt år for ATP. Vi leverede et investeringsafkast på 17,2 pct. og vi reducerede administrationsomkostningerne med 7 pct. til 57 kroner pr. medlem. For tredje år i træk besluttede bestyrelsen at forhøje pensionsudbetalingerne for de nuværende 974.700 pensionister, og den udbetalte ATP pension er i dag 4,5 pct. højere end for tre år siden.

Siden finanskrisen har de globale markeder været udfordret. På de europæiske obligationsmarkeder, hvor ATP traditionelt har været en stor investor, har der været historisk lave renteniveauer og udtørret markedslivlighed. På øvrige aktivklasser, som aktier, kredit, ejendomme og infrastruktur, har prissætningen i høj grad været præget af den lempelige rentepolitik snarere end den fundamentale økonomiske situation.

Disse forhold er udfordrende for et stort pensionselskab og investor som ATP, og vi har derfor arbejdet målrettet på at tilpasse os til de nye omstændigheder. I 2013 justerede vi ATP's afdækningsstrategi, og i 2014 tilpassede vi ATP-pensionsproduktet for fremtidige indbetalinger. Over de seneste par år har vi også arbejdet intenst på at styrke alle vores in-

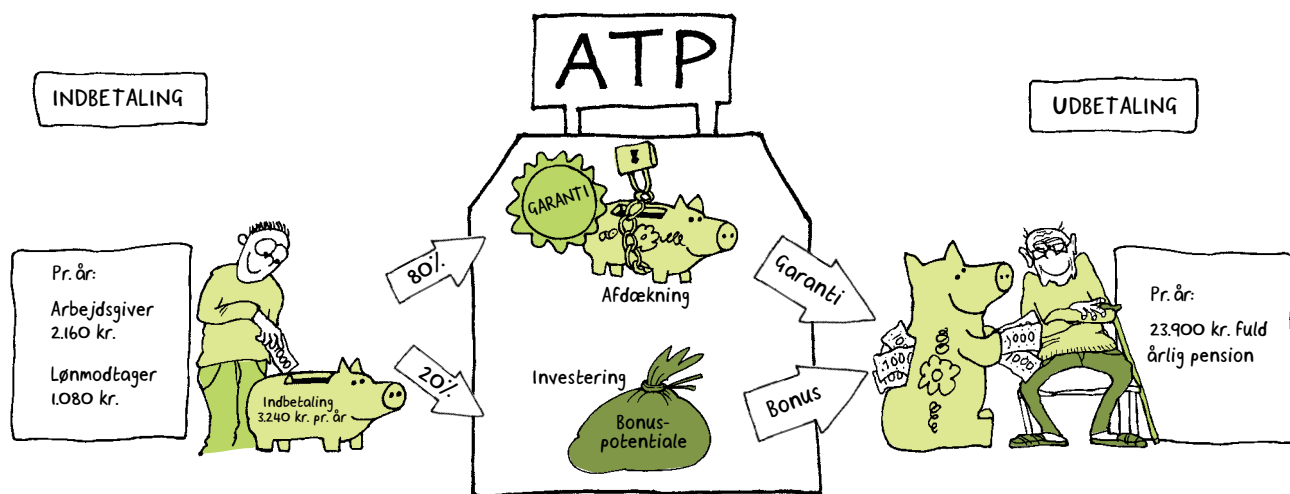
vesteringsprocesser og gentænke den måde, vi sammensætter vores investeringsportefølje. Med alle disse ændringer har vi udvidet vores investeringsfleksibilitet og reduceret vores renteafhængighed, og ATP står i dag stærkt rustet til også i fremtiden at kunne levere gode, stabile pensioner.

2015 var også et godt år for ATP's Administrationsforretning, hvor vi administrerer ordninger for staten, kommuner og arbejdsmarkedets parter. Udbygningen af Udbetaling Danmark forløb tilfredsstillende, og målsætningen om besparelser på 33 pct. over 2 år blev opnået. For de øvrige administrationsopgaver nåede vi også vores mål om konkurrencedygtig drift.

I ATP er vi meget bevidste om det ansvar, der følger med forvaltning af næsten 5 millioner danskernes ATP pension og med sagsbehandling og udbetaling af omkring 200 mia. kroner til lovregulerede ydelser og arbejdsmarkedsordninger. Vi bestræber os hver dag på at levere gode resultater - højt afkast, effektiv administration og gode kundeoplevelser - og vi glæder os over, at det også i 2015 lykkedes.

Carsten Stendevad
Direktør

ATP's forretningsmodel på få minutter



SÅDAN VIRKER ATP LIVSLANG PENSION

Indbetalinger

I år er der indbetalt 9,1 mia. kr. for ATP's medlemmer. For en typisk lønmodtager blev der indbetalt 3.240 kr. til ATP. Heraf betales 2/3 af arbejdsgiveren.

Hos ATP

Den største del af bidragsindbetalingerne - 80 pct. - garanteres og afdækkes, så ATP altid kan betale de pensioner, der er lovet medlemmerne. Den gennemsnitlige forrentning af alle de løfter, ATP har givet medlemmerne over tid på tværs af aldersgrupper, er på 3,8 pct.

Den resterende del af bidragsindbetalingerne - 20 pct. - indgår i bonuspotentialiet og investeres bredt i aktier, ejendomme mv. Målet med investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for at forhøje de garanterede pensioner til sikring af pensionernes købekraft. Afkastet i investeringsporteføljen blev i år på 17,2 pct. i forhold til bonuspotentialiet.

Udbetalinger

Når lønmodtageren bliver folkepensionist, kommer ATP Livslang Pension til udbetaling. Pensionisterne har fået udbetalt i alt 14,6 mia. kr. i år. Udbetalingen består af de garanterede pensioner samt de bonustilskrivninger, der er foretaget. En fuld årlig pension for en 65-årig, der har indbetalt i et helt arbejdsliv, udgør 23.900 kr.

RESULTAT I ATP

Ind- og udbetalinger, afkast og afdækning skaber et resultat i ATP. Fratrækkes omkostninger og skat har ATP tjent 8,5 mia. kr. i år. Efter bonustilskrivning udgør resultatet 5,5 mia. kr., som forøger bonuspotentialiet. Når bonuspotentialiet er tilstrækkeligt stort, giver det mulighed for at forhøje de garanterede pensioner yderligere. I 2015 har ATP brugt 3,0 mia. kr. til at forhøje pensionerne, svarende til en forøgelse på 1,5 pct. for de nuværende pensionister.

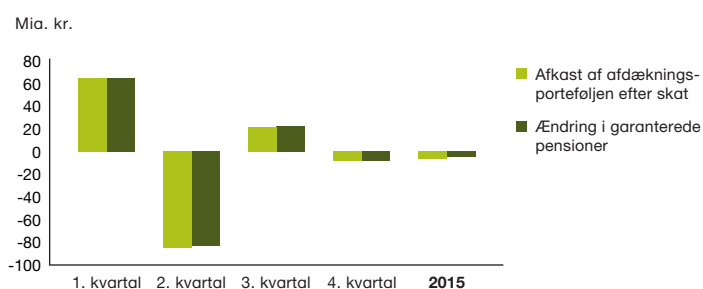
Femårsoversigt for ATP Koncernen

Mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011
Investering					
Investeringsafkast	16.548	6.097	15.121	12.558	16.795
Omkostninger vedrørende investering	-837	-720	-668	-598	-527
Pensionsafkastskat og selskabsskat	-2.259	-579	-2.249	-1.752	-2.185
Øvrige poster	0	0	-13	-132	-17
Resultat af Investering	13.452	4.798	12.191	10.076	14.066
Afdækning					
Ændring i garanterede ydelser vedrørende rente og løbetidsforkortelse	4.498	-112.743	42.012	-37.018	-103.203
Afkast af afdækningsportefølje mv.	-7.992	132.221	-49.975	45.417	107.889
Pensionsafkastskat	1.223	-20.230	7.646	-6.949	-16.183
Resultat af Afdækning	-2.271	-752	-317	1.450	-11.497
Resultat af Investering og Afdækning	11.181	4.046	11.874	11.526	2.569
Pension					
Bidrag	9.055	9.049	11.587	8.554	8.602
Pensionsydelse	-14.566	-13.661	-12.741	-11.903	-11.080
Ændring i garanterede ydelser vedrørende bidrag og udbetalinger	6.694	6.061	3.665	2.809	4.479
Administrationsomkostninger ATP Pension	-283	-300	-310	-351	-336
Øvrige poster	149	-8	10	6	22
Resultat før opdatering af levetid	1.049	1.141	2.211	-885	1.687
Opdatering af levetid	-3.723	96	-2.465	-557	-248
Resultat af Pension	-2.674	1.237	-254	-1.442	1.439
Resultat af Administration					
Indtægter vedrørende administration for eksterne parter	1.251	1.450	1.531	793	634
Omkostninger vedrørende administration for eksterne parter	-1.229	-1.426	-1.508	-780	-637
Selskabsskat	-1	8	-3	-3	-2
Resultat af Administration	21	32	20	10	-5
Resultat før bonus	8.528	5.315	11.640	10.094	4.003
Årets tilskrevne bonus	-3.017	-2.772	-2.472	-	-
Årets resultat	5.511	2.543	9.168	10.094	4.003
Garanterede pensioner	603.857	608.309	498.951	539.691	504.925
Bonuspotentiale	101.242	95.831	93.344	84.154	74.133
Formue i alt	705.099	704.140	592.295	623.845	579.058

Omkostningshoved- og nøgletal					
Administrationsomkostninger pr. medlem i kr.	57	62	65	68	68
Investeringsomkostninger pr. medlem i kr.	276	264	250	247	261
Bonusgrad	16,8	15,8	18,7	15,6	14,7
Afkastnøgletal					
Afkast af Investering ift. bonuspotentiale (før omk. og skat) i pct.	17,2	6,5	18,0	16,8	23,9
Afkast af Investering ift. bonuspotentiale (efter omk. og skat) i pct.	13,9	5,1	14,5	13,6	20,1
Nøgletal for værdiskabelse for medlemmer i pct.					
Værdiskabelse fra garanteret pension	3,8	3,9	3,9	4,0	4,0
Værdiskabelse fra bonuspotentiale	10,9	3,6	14,2	14,2	3,7
Samlet værdiskabelse	5,2	3,8	5,9	5,8	4,0

Ledelsens beretning

Store kvartalsvise ændringer i de garanterede pensioner på grund af renteudsving



” ATP’s garantier er godt beskyttet imod renteudsving.

ÅRET I HOVEDTRÆK

ATP Koncernen opnåede i 2015 et resultat på 8,5 mia. kr. inden tilskrivning af bonus til pensionisterne.

Bonuspotentialet var tilstrækkeligt til at forøge pensionen for alle de nuværende pensionister med 1,5 pct. ved indgangen til 2016. Dermed er pensionerne blevet forøget med 4,5 pct. over de sidste tre år. Efter bonustilskrivning var resultatet 5,5 mia. kr.

ATP’s reserver – bonuspotentialet – blev øget til 101,2 mia. kr., og den samlede formue var på 705,1 mia. kr.

INVESTERING OG AFDÆKNING

Det overordnede mål for ATP er at levere de bedst mulige pensioner i form af en livsvarig garanti, således at ATP sammen med folkepensionen kan levere danskernes grundpension.

Der er to kilder til værdiskabelse i ATP: en afdæknings- og en investeringsportefølje.

Målet for afdækningen er at sikre den garanterede forrentning, således at ATP til enhver tid kan leve op til garantierne. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede pensioner, når renten ændrer sig.

Målet for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for at forhøje de garanterede pensioner og der-

med sikre pensionernes købekraft bedst muligt på sigt.

Det samlede resultat af Investering og Afdækning blev på 11,2 mia. kr.

Bestyrelsen har to overordnede målsætninger for at kunne sikre den ønskede langsigtede værdiskabelse. ATP skal til enhver tid kunne forrente og leve op til garantierne. Med afsæt i en ambition om at sikre pensionernes købekraft bedst muligt på sigt, har bestyrelsen derudover fastlagt en resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger. Resultatmålet er fastsat til 7 pct. af bonuspotentialet primo året, hvilket svarer til 6,7 mia. kr. i 2015. Med en bonusgrad på 16,8 pct. og et resultat af Investering og Afdækning på 11,2 mia. kr. blev begge mål mere end nået, hvilket vurderes som tilfredsstillende.

På grund af renteudsving igennem 2015 har værdien af de garanterede pensioner svinget betragteligt og varieret med over 100 mia. kr. henover året. Værdien er i slutningen af året endt på samme niveau som i starten af året. Afdækningsporteføljen er designet til at beskytte pensionerne mod sådanne udsving, og afdækningen virkede også i 2015 efter hensigten. Afdækningen gav samlet et negativt resultat på 2,3 mia. kr., hvilket er mindre end en halv procent af de garanterede pensioner på 603,9 mia. kr., hvilket vurderes som tilfredsstillende.

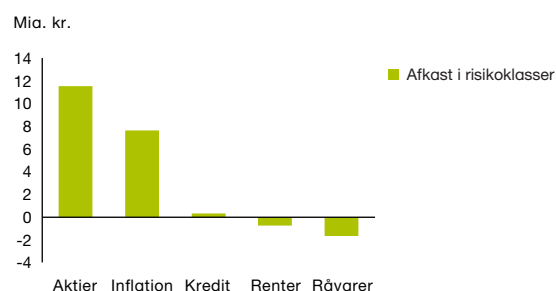
Bonuspotentialet forvaltes i Investeringsporteføljen. Investeringsresultatet blev på 13,5 mia. kr. Før omkostninger og skat



17,2 pct.

afkast af Investering før
skat og omkostninger ift.
bonuspotentiale

Investeringsafkast fordelt på risikoklasser



blev afkastet på 16,5 mia. kr., hvilket svarer til en forrentning på 17,2 pct. af bonuspotentialet. Resultatet var særligt drevet af gode afkast på risikoklasserne Aktier og Inflation på henholdsvis 11,4 mia. kr. og 7,5 mia. kr. Især danske aktier bidrog markant med en forrentning på 48,1 pct. De største negative afkast kom fra råvareinvesteringer, primært som følge af faldende oliepriser. Da ATP's investeringer sker på valutaafdækket basis i danske kroner og euro, har de betydelige globale valutaudsving i 2015 ingen nævneværdig påvirkning haft på afkastet.

Justering af ATP's risikotilgang til investeringer

Siden finanskrisen har de markeder, som ATP har opereret i, været udfordret. På de traditionelt mere sikre europæiske obligationsmarkeder, hvor ATP har investeret, har der været historisk lave renteniveauer og begrænset markedslivlighed. Disse ændringer er udfordrende for et stort pensionselskab og investor som ATP, og derfor har der været arbejdet målrettet med tilpasning til disse nye omstændigheder og dermed fremtidssikring af ATP-medlemmernes pensioner.

I 2013 blev ATP's afdækningsstrategi justeret, og i 2014 blev ATP-pensionsproduktet for fremtidige indbetalinger tilpasset. Over de seneste par år har der været arbejdet intenst på at styrke alle investeringsprocesser og gentænke den måde, investeringsporteføljen sammensættes på. Investeringspro-

cesser og risikostyring fokuserer fremadrettet på eksposering mod fire risikofaktorer: rentefaktor, aktiefaktor, inflationsfaktor og andre faktorer, og denne risikofaktortilgang giver en række fordele ved, at forståelsen af de underliggende risici forbedres. Med alle disse ændringer er investeringsfleksibiliteten udvidet, og renteafhængigheden er reduceret, således at ATP står stærkt rustet til også i fremtiden at kunne sikre købekraften af pensionerne. For yderligere information henvises til artiklen "Ny porteføljekonstruktion" på side 29.

VÆRDISKABELSE

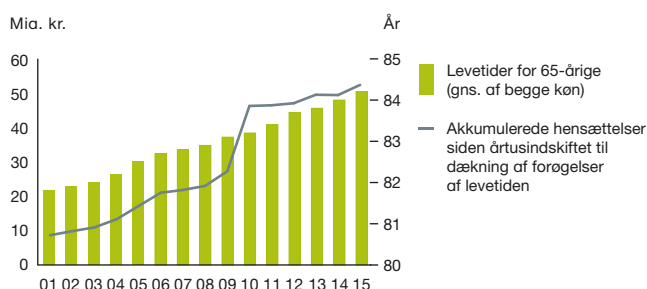
Den samlede værdiskabelse for ATP's medlemmer var i 2015 på 5,2 pct. Det udtrykker den værdiskabelse, der ligger i garantierne, og hvad ATP har tjent i året. Værdiskabelse fra garantierne, som ATP har lovet sine medlemmer, var på 3,8 pct. Værdiskabelsen fra ATP's bonuspotentiale, som på sigt giver mulighed for forhøjelse af pensionerne, var på 10,9 pct. Nøgletallet er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men er også påvirket af forhold vedrørende afdækning og pension.

PENSION

Ved udgangen af 2015 modtog 974.700 pensionister ATP Pension, og pensionsudbetalingerne udgjorde i alt 14,6 mia. kr. For halvdelen af landets folkepensionister er ATP den eneste pensionsindtægt udover folkepensionen. Den fulde årlige



Ekstra hensættelser som følge af stigning i levetid



” ATP har siden år 2000 hensat 53 mia. kr. til dækning af forøgelse af levetiden.

ATP Pension for en 65-årig, der har indbetalt i et helt arbejdsliv, var 23.900 kr. i 2015, svarende til 33 pct. af folkepensionens grundbeløb.

ATP's medlemmer opnår ret til en garanteret livsvarig pension ved indbetaling af bidrag. Der er en entydig sammenhæng mellem det indbetalte bidrag og den enkeltes ret til udbetalinger. Bidragsindbetalinger for året var 9,1 mia. kr.

Resultatet af Pension før opdatering af levetid mv. blev et overskud på 1,0 mia. kr.

Dette års opdatering af levetid medførte en forøgelse af de garanterede pensioner med 3,7 mia. kr., svarende til 0,6 pct. af de garanterede pensioner. Den ekstra hensættelse skyldes, at den observerede stigning i levetiden i Danmark i det seneste år har ligget over det forventede. I 2015 er der for ATP's medlemmer observeret en stigning i levetiden for kvinder på 2½ måned og for mænd på 3 måneder. Efter opdateringen af levetid blev resultatet af Pension et underskud på 2,7 mia. kr.

Bonustilskrivning

ATP's bonuspolitik giver mulighed for at forhøje pensionerne for alle nuværende pensionister, såfremt reserveerne overstiger 10 pct. af værdien af de garanterede pensioner. ATP's bestyrelse har for tredje år i træk besluttet at forhøje pensionsudbetalingerne for de nuværende 974.700 pensionister

med 1,5 pct. årligt med virkning fra 1. januar 2016. Forhøjelsen har en resultateffekt på 3,0 mia. kr. Bonusgraden er 16,8 pct. efter tilskrivning af bonus.

Lave omkostninger kommer medlemmerne til gode

Lave omkostninger bidrager væsentligt til større pensioner. *Administrationsomkostninger*

I ATP fokuseres der på at opnå de lavest mulige administrationsomkostninger. I 2015 var omkostningerne til administration af ATP Pension 283 mio. kr., svarende til 57 kr. pr. medlem. Omkostningerne blev reduceret med 5 kr. pr. medlem i forhold til året før, hvilket svarer til en reduktion på 7 pct. Over de seneste tre år er administrationsomkostningerne reduceret med 16 pct. Det skyldes dels, at ATP høster fordelene ved en vel-fungerende og stadig billigere it-understøttelse, og dels en høj grad af digitalisering med heraf følgende effektiviseringer.

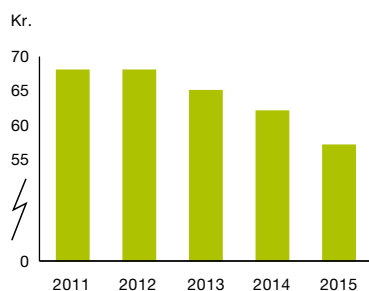
Den seneste internationale sammenligning af administrationsomkostninger på pensionsområdet (CEM benchmarking) viser, at administrationsomkostningerne til ATP Pension er 1/10 af gennemsnittet for de sammenlignelige globale lovpligtige pensionskasser. Gruppen af sammenlignelige pensionskasser består af selskaber af cirka samme størrelse som ATP og omfatter 12 pensionskasser fra Skandinavien, Holland, Canada og USA.

Investeringsomkostninger

ATP har også fokus på at holde investeringsomkostningerne



Administrationsomkostninger pr. medlem i historisk perspektiv



” Over de seneste tre år er ATP’s administrationsomkostninger reduceret med 16 pct.

på et lavt niveau, men samtidig med blik for det afkastpotentiale en ekstra omkostningskrone kan give. Forventninger om generelt lavere fremtidige afkast på de finansielle markeder har medført et øget omkostningsfokus i ATP, både internt og eksternt. Og et strategisk ønske om stigende omstillingsparathed i investeringsporteføljen styrker argumentet for at flytte forvaltningsydelse tættere på ATP.

ATP’s samlede direkte og indirekte investeringsomkostninger var 1,4 mia. kr., svarende til 0,19 pct. af den gennemsnitlige formue, som ATP forvaltede i 2015, eller 276 kr. pr. medlem.

De samlede investeringsomkostninger er steget med 6 pct. i forhold til 2014. En del af denne stigning kan henføres til øget handelsaktivitet på likvide investeringsstrategier, nye mandater og øgede markedsværdier. Derudover har der i 2015 været fokus på illikvide investeringer med en højere grad af direkte kontrol end tidligere, og mængden af disse investeringer er øget. Denne investeringstilgang har givet bedre styringsmuligheder i forhold til den enkelte investering og investeringens risici, men det giver også øget styring i forhold til omkostningerne, og omkostningerne bliver tydeligere afspejlet i ATP.

ATP’s resultatmålsætning måler på afkastet efter omkostninger, da det væsentligste udover afkastet er størrelsen af de samlede omkostninger, og ikke om en omkostning er synlig i ATP’s regnskab eller er fratrukket i afkastet af investeringen.

Den seneste internationale sammenligning af omkostninger på investeringsområdet (CEM Benchmarking) viser, at ATP’s samlede investeringsomkostninger er blandt de absolut laveste i forhold til sammenlignelige globale pensionskasser og 14 pct. lavere end gennemsnittet. Gruppen af sammenlignelige globale pensionskasser består af selskaber med cirka samme formuestørrelse som ATP og omfatter 18 pensionskasser fra Sverige, Holland, England, Asien, Canada og USA.

ADMINISTRATION FOR EKSTERNE PARTER

Udover ATP Pension varetager ATP Koncernen administrationsopgaver for arbejdsmarkedets parter, staten og kommunerne. Opgaverne er placeret hos ATP i Administrationsforretningen på omkostningsdækket basis, hvilket vil sige uden avance og omkostningsmæssig risiko. Driftsomkostningerne styres ud fra ambitiøse mål om effektiv og konkurrencedygtig drift. Digitalisering og automatisering har igen i 2015 sikret lave driftsomkostninger.

Der blev i Administrationsforretningen afholdt omkostninger for 1,2 mia. kr.

Udbetaling Danmark nåede sit mål

I 2012 og 2013 overtog Udbetaling Danmark administrationen af en række velfærdsopgaver, herunder folkepension. Udbetaling Danmark fik til opgave at levere en omkostningseffektivisering på 33 pct., svarende til en besparelse på knap 300 mio. kr. årligt. Den 1. marts 2015 blev målet nået til tiden.



Der blev overdraget nye opgaver til Udbetaling Danmark den 1. maj 2015, som består af internationale sygesikrings-sager, begravelseshjælp, fleksydelse, efterlevelseshjælp og delpension. Pr. 1. maj 2015 blev der også etableret en ny fælles dataenhed hos Udbetaling Danmark, der skal sikre et bedre grundlag og forpligtende samarbejde vedrørende kontrol af kommunale sociale ydelser.

Regeringen outsourcer opgaver til ATP

Ved udgangen af tredje kvartal foreslog Regeringen at give ATP ansvaret for den fremadrettede drift af Arbejdsskade-styrelsen og en række opgaver i Statens Administration. Dette kræver en lovændring, som forventes vedtaget i løbet af 2016.

RISICI

ATP arbejder målrettet med at identificere og håndtere de væsentligste risici knyttet til ATP Pension og koncernens øvrige aktiviteter.

ATP udbetaler en månedlig pension lige så længe medlemmerne lever. Derfor er udviklingen i levetid den største risiko, ATP har på pensionsområdet. ATP håndterer levetidsrisikoen via egen levetidsmodel, der bygger på sammenlignelige data fra 18 OECD-lande. Udover at indregne den udvikling i levetid, der allerede er konstateret, tager modellen højde for den forventede fremtidige forbedring af levetiden.

Risici i forbindelse med investering omfatter først og fremmest de markedsrisici, ATP påtager sig i forbindelse med Investering og Afdækning. De markedsrisici, ATP påtager sig, er nøje afstemt med strategien, der indeholder fire hovedelementer: Afdækning af renterisikoen på pensionsforpligtelserne, hensigtsmæssigt niveau for risiko, spredning af risiko og køb af forsikring, som beskytter mod kraftige værdifald.

ATP er ikke omfattet af Solvens II regulering, men har valgt at følge regelsættet på alle centrale områder tilpasset ATP's forretningsmodel. ATP anvender en intern model til opgørelse af reservekrav, og modellen anvendes til overordnet styring af risici.

SAMFUNDSANSVAR

ATP udøver forretningsdrevet samfundsansvar i investeringsbeslutninger med sigte på at opnå det højst mulige risikojusterede afkast til gavn for medlemmerne. Dette afspejler sig i bestyrelsens retningslinjer vedrørende social ansvarlighed i investeringerne og aktivt ejerskab.

ATP bakker op om de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, der processuelt understøtter ATP's arbejde med forretningsdrevet samfundsansvar i investeringer.

ATP er tilsluttet FN's Global Compact. I den forbindelse udarbejdes en rapport om samfundsansvar, som er tilgængelig under supplerende oplysninger på www.atp.dk.

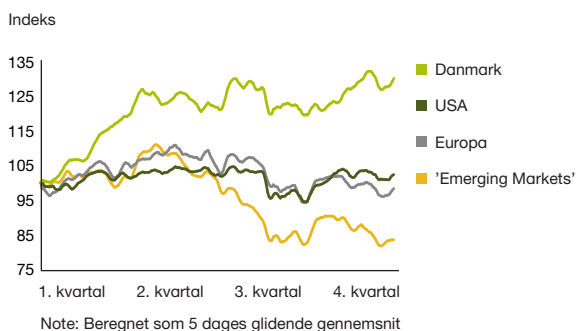
LEDELSESFORHOLD

Rammerne for ATP's ledelsesforhold er fastlagt i ATP-loven. For yderligere information om ATP's ledelsesforhold, herunder hvordan ATP lever op til anbefalingerne for god selskabsledelse, lønpolitik samt politik om mangfoldighed, henvises til side 112-117 samt supplerende oplysninger på www.atp.dk.

Bestyrelsen udtrykker stor tak til bestyrelsesmedlemmerne Jørn Neergaard Larsen, Harald Børsting, Martin Damm og Finn R. Larsen, som i 2015 er udtrådt af ATP's bestyrelse, efter at have siddet i bestyrelsen i henholdsvis 19 år, 8 år, 3 år og 1 år.



Udviklingen i aktiekurserne i 2015



” ATP har en langsigtet absolut resultatmålsætning.

FORVENTNINGER TIL 2016

ATP's investeringsstrategi skal sikre, at ATP får del i fortsatte stigninger på de finansielle markeder samtidig med, at ATP til enhver tid kan leve op til garantierne overfor medlemmerne.

Med afsæt i en ambition om at sikre pensionernes købekraft bedst muligt på sigt, har bestyrelsen fastlagt en resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger. Resultatmålet er fastsat til 7 pct. af bonuspotentialet

primo året, hvilket svarer til 6,7 mia. kr. i 2015. Det er en absolut målsætning, som skal opnås på lang sigt, men som ikke nødvendigvis opnås hvert år. Målsætningen hviler på grundlæggende principper om, at medlemmernes interesser skal være i centrum, at pensionerne skal købekraftsbeskyttes, og at målsætningen skal være ambitiøs. Den er samtidig afpasset efter, at den skal være realistisk givet bonuspotentialet og risikobudgettets størrelse samt de langsigtede risikojusterede afkastforventninger.

Jørgen Søndergaard
formand

Carsten Stendeved
direktør

The background features a complex financial chart with a line graph and a bar chart. The line graph has several data points connected by lines, with some points highlighted in white. The bar chart shows various peaks and troughs. The overall theme is financial data and market volatility.

Afdækning

” På grund af renteusving hen-
over året har værdien af de ga-
ranterede pensioner været både
30 mia. kr. under og 70 mia. kr. over værdien
ved årets start. ATP's afdækningsportefølje
er designet til at beskytte pensionerne mod
sådanne udsving, og afdækningen virkede
igen efter hensigten i 2015.



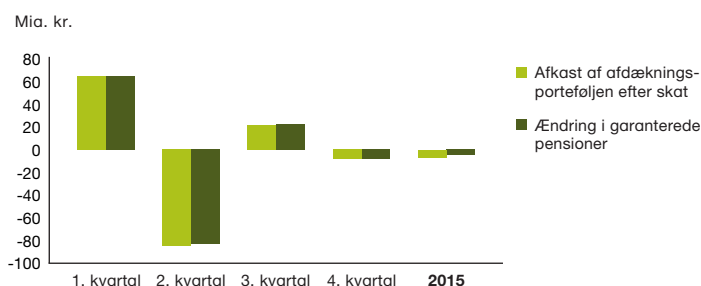
Stærkt værn mod renteudsving

Afdækning af renterisikoen på pensionsforpligtelserne viste igen sin styrke i et år med renteudsving

Resultat af Afdækning i ATP

Mia. kr.	2015	2014
Ændring i garanterede pensioner som følge af ændret opgørelsesrente	12,2	-102,3
Ændring i garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse	-7,7	-10,4
Ændring i garanterede pensioner	4,5	-112,7
Afkast af afdækningsporteføljen	-8,0	132,2
Pensionsafkastskat	1,2	-20,2
Afkast af afdækningsporteføljen efter skat	-6,8	112,0
Resultat af Afdækning	-2,3	-0,8

Store kvartalsvise ændringer i de garanterede pensioner på grund af renteudsving



ATP Pension er et garantibaseret produkt, hvor garantien har betydelig værdi for medlemmerne, fordi den indeholder et løfte om en løbende forrentning på de indbetalte bidrag. For yderligere belysning heraf henvises til artiklen "Værdiskabelsen i ATP".

For at beskytte garantierne har ATP tilrettelagt en afdækning, der skal sikre, at ændringer i renteniveauet ikke påvirker ATP's evne til at leve op til garantierne. Som det ses af figuren ovenfor, har værdien af de garanterede pensioner svinget betragteligt henover året på grund af årets renteudsving. Således har de garanterede pensioner været både 30 mia. kr. under og 70 mia. kr. over værdien ved årets start for at slutte året på nogenlunde samme niveau som ved årets begyndelse. ATP's afdækningsporteføje er designet til at beskytte pensionerne mod sådanne udsving, og afdækningen virkede igen efter hensigten i 2015.

ATP's rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne

ATP's rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne består dels af et markedsbaseret segment, dels af et fastrentesegment. Det markedsbaserede segment er kendetegnet ved, at det kan afdækkes. Fastrentesegmentet til værdiansættelse af forpligtelserne 40 år eller mere ude i fremtiden afspejler en konservativ forventning til det lang-

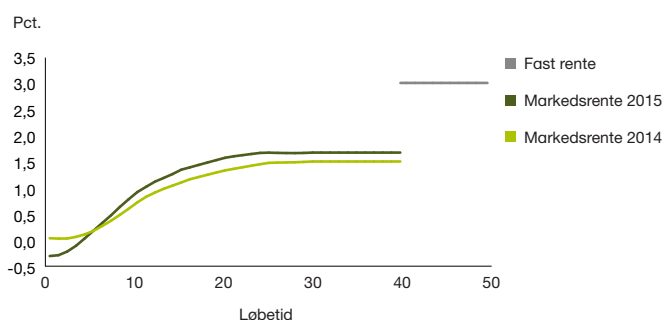
sigtede afkast. Garantierne mellem nul og 30 år værdiansættes ud fra en markedsrentekurve bestående af renter på danske og tyske statsobligationer samt renteswaps i danske kroner og euro. Til værdiansættelse af garantierne mellem 30 og 40 år anvendes den 30-årige markedsrente, mens renten efter 40 år er fastsat til tre procent.

Værdien af de garanterede pensioner svinger med markedsrenten. Når renten falder, stiger værdien af de garanterede pensioner op til 40 år. Uden afdækning betyder en stigning i garantierne et tilsvarende fald i bonuspotentialet. Det omvendte er tilfældet, når renten stiger. Afdækningen sikrer derfor, at ATP's bonuspotentialer forbliver intakt uanset ændringer i renten. Da forpligtelserne over 40 år ude i fremtiden diskonteres med en fast rente i stedet for en markedsrente, bidrager de ikke til ATP's rentefølsomhed.

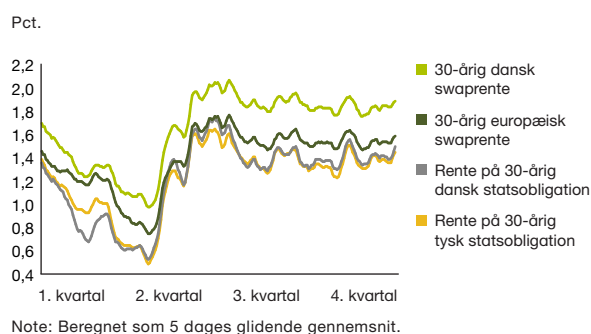
Ultimo 2015 var værdien af de garanterede pensionsforpligtelser 603,9 mia. kr. opgjort ved anvendelse af ATP's rentekurve, og bonuspotentialet var 101,2 mia. kr. Hvis ATP havde benyttet Finanstilsynets generelle rentekurve for værdiansættelse af pensionsforpligtelserne for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser, ville pensionsforpligtelserne ultimo 2015 have været 550,0 mia. kr. Bonuspotentialet ville dermed have været 53,9 mia. kr. større.



ATP's rentekurve ultimo året



Renteudviklingen i 2015



ATP's afdækningsportefølje

Afdækningsporteføljen består af obligationer og renteswaps til afdækning af renterisikoen på garantiene op til 40 år samt af en fast forrentning af værdien af garantiene ud over 40 år på tre procent.

Den faste forrentning af garantiene ud over 40 år på tre procent overføres fra investeringsporteføljen, der har aktiver, der modsvarer dette. Det gælder f.eks. ejendomsinvesteringer, der er udlejet på meget lange udlejningskontrakter med et direkte afkast, der overstiger tre procent. Hvis afkastet på disse aktiver er større end tre procent, forøger det bonuspotentialet via resultatet i Investeringsvirksomheden, og hvis det er lavere end tre procent, reducerer det bonuspotentialet.

De midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er til rådighed for investering i investeringsporteføljen indenfor et fast defineret risikobudget. For det beløb, investeringsporteføljen anvender, betales en markedsrente til Afdækning.

Resultat af Afdækning

Afdækning gav et negativt resultat på 2,3 mia. kr.

De garanterede pensioner er udtryk for værdien af de livslange pensioner, som ATP har lovet medlemmerne. I 2015 faldt værdien af de garanterede pensioner samlet set med 4,5 mia. kr. Værdien af de garanterede pensioner faldt med 12,2 mia. kr. som følge af årets rentestigning, mens de steg med 7,7 mia. kr., fordi de pensioner, som medlemmerne var garanteret primo året, er rykket et år nærmere udbetaling.

Tilsvarende gav afdækningsporteføljen et negativt markedsræssigt afkast på 8,0 mia. kr. Det negative afkast betød, at pensionsafkastskatten udgjorde en indtægt på 1,2 mia. kr. Dermed gav afdækningsporteføljen et negativt afkast efter skat på 6,8 mia. kr.

Det negative resultat af Afdækning i 2015 skyldes primært knækket i rentekurven omkring 40 års punktet, da markedsrenten hele året har ligget markant under tre procent.



Rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne samt faktisk afdækning ultimo 2015

	<u>Rentekurve</u> pct.	<u>Afdækning</u> pct.
• renteswaps i danske kroner	15	16
• renteswaps i euro	35	34
• danske statsobligationer	25	25
• tyske statsobligationer	25	25

Kurven er ekstrapoleret efter 30 års punktet og fastsat til 3 procent efter 40 års punktet.

Knækket i rentekurven ved 40 år betyder, at de forpligtelser, der i løbet af året skifter værdiansættelse fra en rente på tre pct. til en markedsrente, vil påføre Afdækning et tab eller en gevinst, afhængig af, om markedsrenten ligger under eller over tre pct. I 2015 var den markedsbaserede del af rente-

kurven markant under tre pct. Det har i 2015 påført Afdækning et tab på 3,1 mia. kr., mens blandt andet effektiv eksekvering og aktiv porteføljehåndtering har reduceret tabet til 2,3 mia. kr. Det svarer til mindre end en halv procent af de garanterede ydelser på over 600 mia. kr.



Investering

”

Investeringsafkastet før omkostninger og skat blev på 16,5 mia. kr., hvilket svarer til en forrentning på 17,2 pct. af bonuspotentialiet. Særligt danske aktier bidrog markant med et afkast på 48,1 pct.



Positive afkast drevet af Aktier og Inflation

Afkast af investeringsporteføljen i ATP Koncernen på 16,5 mia. kr. kan især tilskrives høje bidrag fra Aktier og Inflation

Resultat af Investering

Mio. kr.	ATP	Koncern
Investeringsafkast	15.812	16.548
Omkostninger	-254	-837
Pensionsafkastskat	-2.211	-2.259
Resultat af Investering	13.347	13.452

Note 1: Forskellen mellem investeringsafkast i ATP og Koncern er håndtering af omkostninger i datterselskaber. I ATP er investeringsafkastet opgjort efter afholdelse af datterselskabernes omkostninger, mens dette ikke er tilfældet for Koncernen.

ATP Koncernens samlede resultat af Investering efter omkostninger og skat blev på 13,5 mia. kr. i 2015. Det indgår i ATP's reserver - bonuspotentialet, som er grundlaget for, at ATP kan påtage sig investeringsrisiko.

Investeringsporteføljen i ATP Koncernen

I 2015 opnåede investeringsporteføljen et afkast på 16,5 mia. kr. før omkostninger og skat, svarende til 17,2 pct. af bonuspotentialet.

ATP fulgte gennem hele året en tålmodig og fleksibel investeringsstrategi i lyset af de store renteudsving i løbet af året samt den generelle usikkerhed på de finansielle markeder, hvor årets tredje kvartal var præget af store kursfald på de fleste globale aktie- og kreditmarkeder.

I en veldiversificeret portefølje med en høj grad af risikospredning, vil der forventeligt være nogle typer af investeringer, der klarer sig bedre end andre, herunder nogle der klarer sig mindre godt. I 2015 gav tre ud af fem risikoklasser positive afkast. Det højeste afkast blev opnået i Aktier, der gav et afkast på 11,4 mia. kr. Det positive afkast i denne risikoklasse var bredt funderet, men det var især børsnoterede danske aktier, der bidrog positivt. Inflation og Kredit gav ligeledes positive bidrag på henholdsvis 7,5 mia. kr. og 0,2 mia. kr., mens Råvarer og Renter gav negative afkast på henholdsvis 1,5 mia. kr. og 0,6 mia. kr.

Målet for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for at forhøje de garanterede pensioner, og dermed sikre pensionernes købekraft bedst muligt på sigt. For at få en robust investeringsportefølje med et afkast, der er stabilt og så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt, styres investeringsbeslutningerne i investeringsporteføljen ud fra en strategi om risikospredning.

Investeringsporteføljen er placeret i fem risikoklasser med forskellige risikoprofiler:

- Aktier - fokus på virksomhedernes indtjening
- Inflation - fokus på den generelle prisudvikling i samfundet
- Kredit - fokus på udstedernes evne til at tilbagebetale gæld
- Renter - fokus på udstedelser med rentefølsomhed
- Råvarer - fokus på råvarepriserne.

Desuden fokuseres der på at investere på den mest hensigtsmæssige og omkostningseffektive måde.

Et særkende ved ATP's investeringsstrategi er, at der allokeres risiko og ikke kapital til risikoklasserne. Risikoandelen af den samlede risiko, der bliver placeret i én bestemt risikoklasse – for eksempel Aktier – kan være meget forskellig fra den pågældende risikoklasses kroneandel af de samle-



Afkast i Investeringsporteføljen

Investeringsafkast				
16,5 mia. kr. ¹				
Aktier	Inflation	Kredit	Renter	Råvarer
11,4 mia. kr.	7,5 mia. kr.	0,2 mia. kr.	-0,6 mia. kr.	-1,5 mia. kr.

¹ Summen af afkast for de fem risikoklasser udgør 17,0 mia. kr. Det afviger fra det samlede investeringsafkast på 16,5 mia. kr. Forskellen består primært af rentebetaling mellem Investering og Afdækning, forskelle i håndtering af handelsomkostninger samt omkostninger i dattervirksomheder.

de aktiver. Dette skyldes, at forskellige typer af aktiver ikke er lige risikofyldte. For eksempel er det mere risikofyldt at investere én krone i børsnoterede aktier end én krone i en ét-årig statsobligation.

Et år præget af store udsving på de finansielle markeder

I 2015 var de finansielle markeder præget af stor usikkerhed, og der var lav vækst og lav inflation i en række lande. USA ser ud til at være kommet ud af krisen, mens Europa fortsat er tynget af lav vækst og relativ høj arbejdsløshed. I løbet af året var udviklingen i Europa endvidere præget af den græske gældskrise. Udviklingslandene havde et vanskeligt år, og flere af disse lande befinder sig i økonomisk recession, hvilket til dels skyldes faldet i råvarepriserne. Året bød også på kraftige kursfald på det kinesiske aktiemarked, som medførte frygt for en betydelig opbremsning i den kinesiske økonomi efter mange år med høje vækstrater.

I begyndelsen af året annoncerede Den Europæiske Centralbank, at den ville forsøge at styrke den europæiske økonomi med en stor hjælpepakke til opkøb af obligationer som en reaktion på den vedholdende lave inflation og lave vækst i Europa, mens den amerikanske centralbank i december hævede renten for første gang i 9 år.

Risikofyldte aktiver havde et blandet år i 2015 forårsaget af en underliggende nervøsitet på de finansielle markeder og tegn på økonomisk afmatning i Kina.

Obligationsmarkederne

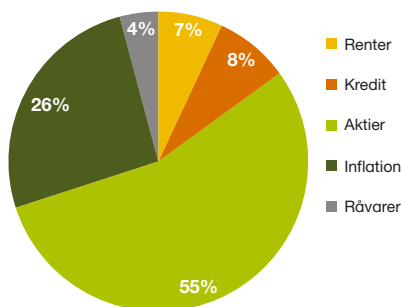
Den Europæiske Centralbanks opkøb af obligationer og den græske gældskrise var nogle af årets store temaer, der forårsagede store udsving i renterne. Opkøbsprogrammet medførte et nedadgående pres på renterne i Europa i den første del af året. Herefter steg renterne kraftigt i Europa, og ved årets udgang var renterne i Europa på lidt højere niveau end ved årets begyndelse. I USA var renterne også højere ved slutningen af året end ved årets start.

Aktiemarkederne

I første halvår udviste især det danske aktiemarked - men også det europæiske aktiemarked - pæne takter, mens stigningen på det amerikanske aktiemarked var begrænset. I august oplevede de fleste globale aktiemarkeder store kursfald i kølvandet på et kraftigt fald i det kinesiske aktiemarked. Set over hele året steg det toneangivende aktieindeks i Danmark med omkring 30 procent, mens de toneangivende aktieindeks i USA og i Europa var stort set uændrede. Aktiemarkederne i udviklingslandene faldt med over 15 procent.



Gennemsnitlig risikofordeling i investeringsporteføljen i 2015



Risikoen i hver risikoklasse beregnes dagligt på baggrund af 10.000 markedsscenarioer som det gennemsnitlige tab i de én procent værste tilfælde. Det er altså relativt sjældent forekommende tab. Risikofordelingen angiver den gennemsnitlige procentvise allokering af risiko til de 5 risikoklasser i løbet af året.

Ejendomsmarkederne

På trods af en lav vækst i økonomierne, oplevede ejendomsmarkederne i Europa en stærkere fremgang i 2015 og en betydelig investeringslyst fra institutionelle investorer. Ejendomsmarkederne i USA oplevede ligeledes fortsat stor investeringslyst og betydelig likviditet med deraf følgende stigende ejendomspriser. Det danske ejendomsmarked var i 2015 præget af stor efterspørgsel efter investeringsejendomme af institutionel kvalitet.

Råvaremarkederne

De globale råvarepriser, herunder ikke mindst prisen på olie og guld, faldt kraftigt i 2015. Efter en mindre stigning i første halvår faldt olieprisen således kraftigt i andet halvår og var ved udgangen af året på det laveste niveau i ti år.

Valutamarkederne

På valutamarkederne blev euroen svækket med over ti procent i forhold til dollaren i løbet af 2015, hvilket afspejlede den svagere økonomiske udvikling i Europa i forhold til USA. ATP afdækker som udgangspunkt alle investeringer til kroner eller euro.

Investeringsporteføljens risikofordeling i 2015

ATP's bestyrelse har fastlagt et sigtepunkt for, hvordan de

investeringsmæssige risici kan fordeles mellem de fem risikoklasser på længere sigt.

I 2015 har ATP i lighed med i 2014 haft en lavere risiko i Renter end bestyrelsens langsigtede sigtepunkt, mens risikoen i Aktier har været betydeligt højere end det langsigtede sigtepunkt. I lyset af de store kursstigninger på private equity og danske aktier har dette været fordelagtigt.

Den relativt lave risiko i Renter skal ses i lyset af centralbankernes fortsat meget ekspansive pengepolitik, der igen i 2015 fastholdt renten på sikre statsobligationer på meget lave niveauer. Det betyder, at såvel det løbende afkast som de potentielle kursgevinster ved investeringer i obligationer er meget begrænsede, og det er usikkert, om sikre statsobligationer, særligt europæiske statsobligationer, kan bidrage til effektiv risikospredning. Derfor har ATP ikke opretholdt den langsigtede strategiske portefølje af nominelle obligationer i Renter.

Den forholdsvis høje risiko i Aktier kunne opretholdes uden at øge risikoen for større tab væsentligt, fordi ATP samlet set havde en lav investeringsrisiko i forhold til, hvad der var muligt indenfor bestyrelsens rammer for risikotagning.



Aktier

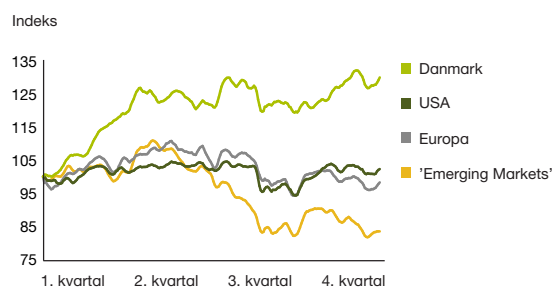
Alle tre aktieporteføljer bidrog positivt til afkastet

Investeringsporteføljens afkast på Aktier

Aktivtype	Afkast	Portefølje ultimo ¹	
	2015 mio. kr.	2015 mia. kr.	2014 mia. kr.
Børsnoterede danske aktier	7.486,1	21,6	17,5
Børsnoterede udenlandske aktier	272,3	18,0	8,0
Unoterede aktier	3.646,6	34,9	32,1
I alt	11.405,0	74,4	57,5

¹ Afspejler porteføljen udtrykt ved eksponering.

Udviklingen i aktiekurserne i 2015



Aktier gav et afkast på 11,4 mia. kr. Alle tre aktieporteføljer bidrog positivt til afkastet. Det store positive afkast skal for det første ses i lyset af, at den samlede beholdning af Aktier i høj grad har været investeret i det danske aktiemarked, der steg meget og væsentligt mere end de store globale aktiemarkeder i 2015. For det andet har beholdningen i mindre grad været investeret i de aktiemarkeder, hvor udviklingen var mindre gunstig. Endelig har porteføljen af børsnoterede danske aktier givet et væsentligt højere afkast end det danske aktiemarked.

Børsnoterede danske aktier gav et afkast på 7,5 mia. kr. Det er meget tilfredsstillende og svarer til et afkast på 48,1 pct. Afkastet var bredt funderet, men især beholdningerne i Genmab A/S og Vestas A/S bidrog positivt.

Porteføljen af børsnoterede udenlandske aktier, der primært består af amerikanske, europæiske og japanske aktier, bidrog med et afkast på 0,3 mia. kr.

Porteføljen af unoterede aktier består af ATP Private Equity Partners, der investerer i kapitalfonde i udlandet og af direkte aktieinvesteringer i eksempelvis FIH og DONG samt venture investeringer som eksempelvis NOW: Pensions. Den samlede portefølje af unoterede aktier gav et afkast på 3,6 mia. kr. Heraf udgjorde afkastet af Private Equity Partners 2,6 mia. kr., som var bredt funderet i størstedelen af porteføljen grundet en positiv udvikling i de underliggende porteføljeselskabers indtjening og gældsafvikling.



Inflation

Investeringerne i infrastruktur, fast ejendom og forsikringsstrategier gav de største positive bidrag

Investeringsporteføljens afkast på Inflation

Aktivtype	Afkast	Portefølje ultimo ¹	
	2015	2015	2014
	mio. kr.	mia. kr.	mia. kr.
Fast ejendom	2.798,0	34,6	31,3
Infrastruktur mv.	2.683,2	14,6	13,8
Indeksobligationer	1,2	0,7	1,1
Øvrig eksponering mod inflation	-295,0	5,5	8,7
Forsikringsstrategier	2.294,4	39,4	45,3
I alt	7.481,8	94,8	100,2

¹ Afspejler porteføljen udtrykt ved eksponering.

Inflation, som er sammensat af en række forskellige aktivtyper, gav et samlet afkast på 7,5 mia. kr.

Investeringerne i fast ejendom gav et afkast på 2,8 mia. kr. Disse investeringer foretages dels ved direkte ejerskab af ejendomme, dels indirekte via investeringer i noterede ejendomsfonde og joint ventures. Såvel de direkte investeringer som de indirekte investeringer foretages både i Danmark og i udlandet.

Afkastet fra de direkte ejendomsinvesteringer var på 1,6 mia. kr., hvoraf værdireguleringer udgjorde 0,5 mia. kr. Afkastet fra de indirekte ejendomsinvesteringer var på 1,2 mia. kr., hvoraf værdireguleringer udgjorde 0,8 mia. kr. Årets afkast var præget af stigende ejendomspriser navnlig i USA, men også i Europa samt af stigende efterspørgsel

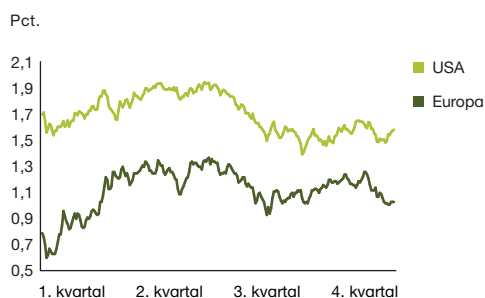
efter investeringsejendomme i Danmark.

I 2015 blev der foretaget investeringer i nye ejendomme for 1,7 mia. kr., herunder en direkte investering i et tysk shoppingcenter. Der blev endvidere afgivet investeringstilsagn på i alt 1,2 mia. kr., herunder til investering i to hoteller i London. Porteføljen af direkte ejede ejendomme havde ultimo 2015 en værdi på 22,9 mia. kr., mens porteføljen af indirekte ejendomsinvesteringer ultimo 2015 havde en værdi på 11,6 mia. kr.

Porteføljen af infrastrukturinvesteringer mv. gav et afkast på 2,7 mia. kr. I porteføljen af infrastrukturinvesteringer indgår også investeringer i skovbrug i Nordamerika og Australien samt investeringer i alternativ energi. Afkastet var bredt fundet på tværs af porteføljen.



Udviklingen i forventet Inflation i 2015



Den forventede inflation er beregnet som forskellen mellem renten på en nominal statsobligation og realrenten på en inflationsindekseret statsobligation begge med restløbetid på omkring 10 år.

Øvrig eksponering mod inflation gav et negativt afkast på 0,3 mia. kr. Beholdningen består af inflationswaps samt af en eksternt forvaltet portefølje investeret i en lang række forskellige aktiver. Både beholdningen af inflationswaps og den eksternt forvaltede portefølje gav små negative bidrag.

En pludselig stigende inflation, der udvander købekraften af pensionerne, er en væsentlig risiko for ATP's pensionister. Derfor har ATP siden 2009 købt langsigtet beskyttelse mod stigende inflation. Forsikringsstrategierne består af swaptioner, der på en forholdsvis enkel og effektiv måde yder beskyttelse mod stigende inflation.

Swaptioner

Ved indgåelse af swaptioner betaler ATP en fast præmie. ATP's modpart forpligter sig samtidig til at betale forskellen mellem en på forhånd aftalt 30-årig nominal rente og den faktiske nominelle rente, hvis denne forskel er til ATP's fordel. ATP kan uanset renteutviklingen ikke tabe mere end den betalte præmie set over swaptionens løbetid.

De 5 største ejendomsinvesteringer ultimo 2015

Adresse	Type	Markedsværdi ultimo 2015 mio. kr.
North Galaxy, Bruxelles, Belgien	Kontor	3.737
Nesa Allé 1, Gentofte, Danmark	Kontor	2.139
Strandgade 3, København K, Danmark	Kontor	1.738
Waterfront, Bremen, Tyskland	Shoppingcenter	1.670
Aalborg Storcenter, Aalborg, Danmark	Shoppingcenter	1.121

Værdien af disse forsikringer stiger, når inflationen stiger, og falder, når inflationen falder. I 2015 gav disse forsikringsstrategier et afkast på 2,3 mia. kr. Det positive afkast skyldes dels, at europæiske swaprenter med lang restløbetid var højere ved udgangen af året end ved årets begyndelse, dels stigende volatilitet på renter med lang restløbetid i Europa i løbet af året. ATP's forsikring mod stigende inflation er en langsigtet forsikring, hvor dele af forsikringen løber helt op til 20 år.



Kredit

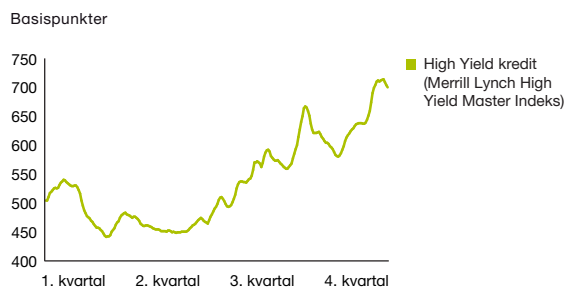
Lån til kreditinstitutter og fonde bidrog positivt til afkastet

Investeringsporteføljens afkast på Kredit

Aktivtype	Afkast	Portefølje ultimo ¹	
	2015 mio. kr.	2015 mia. kr.	2014 mia. kr.
Højrisikoobligationer mv.	-687,1	16,4	12,5
Lån	885,8	12,7	10,5
I alt	198,7	29,1	23,0

¹ Afspejler porteføljen udtrykt ved eksponering.

Udviklingen i kreditspænd i 2015



Kredit gav et afkast på 0,2 mia. kr. Beholdningen består af højrisikoobligationer mv. samt af lån til kreditinstitutter og fonde.

Højrisikoobligationer mv., der gav et negativt afkast på 0,7 mia. kr., består overvejende af obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande. Det negative afkast skyldes primært en udvidelse af kreditspændene, jf. figuren ovenfor. Kreditspænd angiver forskellen mellem renten på obligationer med samme løbetid, men med forskellig kreditkvalitet. Kreditspændet udtrykker betalingen for kreditrisikoen forbundet med obligationen. Jo

større spændet er, jo større vurderer markedet risikoen for, at udsteder ikke kan opfylde sine forpligtelser. Udvidelse af kreditspændene for højrisikoobligationer i løbet af 2015 medførte kursfald på denne type af obligationer med negative afkast til følge.

Lån til kreditinstitutter og fonde, der blandt andet investerer i banklån, ejendomsrelaterede lån og virksomhedslån, gav et afkast på 0,9 mia. kr. Det positive afkast kom primært fra løbende renteindtægter på virksomhedslån. Størstedelen af ATP's investering i Nets indgår i porteføljen af lån.



Renter

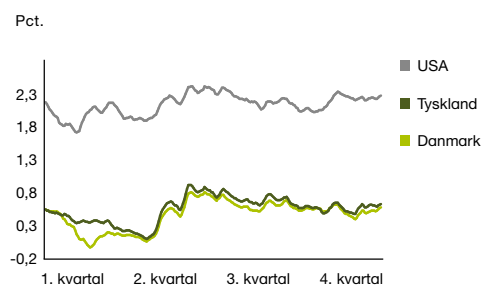
Negativt afkast på 0,6 mia. kr.

Investeringsporteføljens afkast på Renter

Aktivtype	Afkast		Portefølje ultimo ¹	
	2015	2015	2015	2014
	mio. kr.	mia. kr.	mia. kr.	mia. kr.
Globale og danske obligationer	-583,9	52,0		3,9

¹ Porteføljen i Renter er udtrykt ved risikoen omregnet til en beholdning af 10-årige tyske statsobligationer. For uddybning se specifikationen side 111.

Renteudviklingen for 10-årige statsobligationer i 2015



Note: Beregnet som 5 dages glidende gennemsnit.

Renter, der består af globale obligationer og danske real-kreditobligationer, gav et negativt afkast på 0,6 mia. kr.

Porteføljen af globale obligationer, der overvejende har bestået af amerikanske statsobligationer med restløbetid på omkring 10 år, gav et afkast på 0,1 mia. kr. Danske real-

kreditobligationer gav et negativt afkast på 0,7 mia. kr. Det skyldes en udvidelse af kreditspændet mellem danske real-kreditobligationer og europæiske obligationer samt, at der er foretaget afdækning af renterisikoen på porteføljen af danske realkreditobligationer.



Råvarer

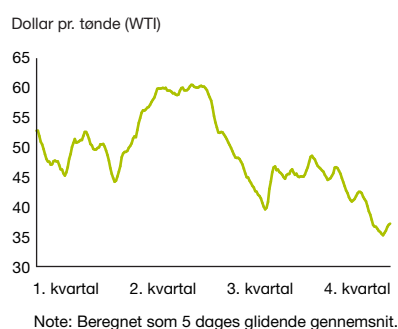
Råvarer gav et negativt afkast på 1,5 mia. kr

Investeringsporteføljens afkast på Råvarer

Aktivtype	Afkast	Portefølje ultimo ¹	
	2015	2015	2014
	mio. kr.	mia. kr.	mia. kr.
Råvarerrelaterede finansielle kontrakter	-1.528,1	4,4	4,4

¹ Afspejler porteføljen udtrykt ved eksponering.

Olieprisudviklingen i 2015



Råvarer, der har bestået af råvarerrelaterede finansielle kontrakter, gav et negativt afkast på 1,5 mia. kr. Det negative afkast skyldes primært et markant fald i olieprisen i andet halvår.

ATP reducerede risikoeksponeringen mod olie med knap 60 pct. i starten af andet halvår, før olieprisen faldt markant. Risikoen i den samlede portefølje blev endvidere reduceret i løbet af året via øget diversifikation, da dele af olieinve-

steringerne blev omlagt til andre råvarer som for eksempel industrielle metaller (aluminium, kobber, zink og nikkel) og guld.

ATP har råvareeksponering i porteføljen på grund af denne risikoklasses porteføljeegenskaber blandt andet som led i risikodiversifikation i forhold til inflation og geopolitisk uro. Trods betydelig geopolitisk uro faldt råvarepriserne markant.

A black and white photograph of a modern building with a large, cantilevered roof. The building's facade is primarily glass, reflecting the sky and surrounding environment. The word "WATERFRONT" is prominently displayed in large, dark letters on the glass. To the right, there is a large, circular, spiral-patterned sculpture. Various brand logos are visible on the right side of the building, including Meda, Peugeot, Koenic, LG, Speedlink, Devilo, Philips, Garmin, Harman International, Panasonic, and Toshiba. In the foreground, a paved plaza with several circular manhole covers is visible. A few people are walking on the plaza. The sky is overcast with light clouds.

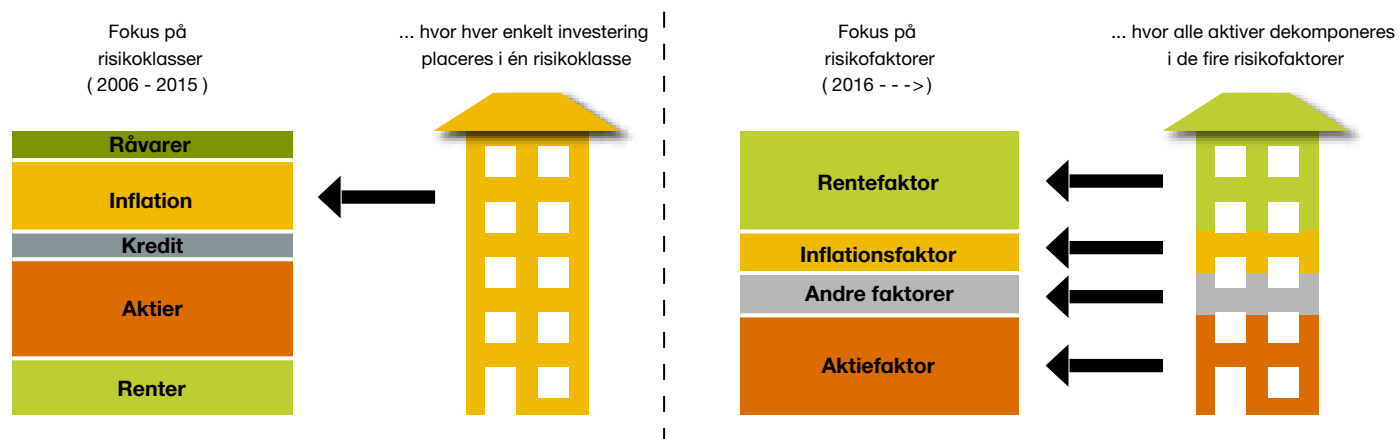
Ny porteføljekonstruktion

” ATP’s nye tilgang til sammensætning af investeringsporteføljen fokuserer på de underliggende risici i en investering, snarere end hvilken aktivklasse investeringen tilhører. Det har en række fordele.

Ny porteføljekonstruktion

Gennemgribende proces afsluttet for at styrke ATP's investeringer og risikostyring

Fra allokering af investeringerne i risikoklasser til opbygning af investeringerne omkring risikofaktorer



ATP's investeringsstrategi har de seneste ti år taget udgangspunkt i aktivernes risiko. Fokus har været på hvor meget risiko, der er i en given investering frem for, hvor mange kroner der er investeret. Fordelen ved at fokusere på risiko fremfor investerede beløb er, at risikospredning og -styring forbedres. Risikoen ved at investere et identisk beløb i to aktiver kan nemlig være helt forskellig. For eksempel er det typisk mere risikofyldt at investere 100 kr. i aktier end at investere 100 kr. i statsobligationer.

De finansielle markeder er i disse år præget af historisk lave renter, faldende omsættelighed og store kursbevægelser. Det indebærer, at investorerne fremover må forberede sig på lavere afkast og mindre forudsigelig indbyrdes samvariation mellem forskellige investeringstyper. ATP har i 2015 afsluttet en gennemgribende proces for at styrke ATP's investeringer og risikostyring overfor disse udfordringer. Udgangspunktet har været at forstå de underliggende investeringsrisici bedre for dermed at kunne opnå det højeste mulige risikojusterede afkast. I denne sammenhæng udgør alternative investeringer som unoterede aktier, infrastruktur mv. en særlig udfordring, fordi risikobilledet i disse investeringer er mindre gennemsigtigt end for mere traditionelle investeringer som obligationer og børsnoterede aktier.

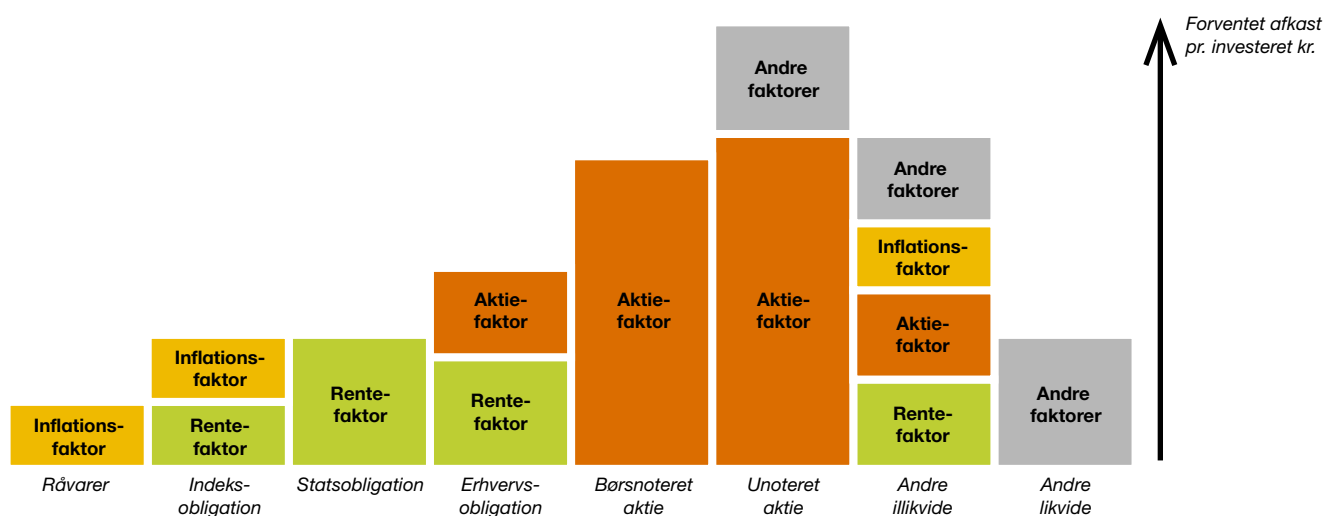
ATP's nye tilgang fokuserer fortsat på aktivernes risiko, men ændrer måden, hvorpå risikoen opgøres. ATP vil fremover bygge investeringerne op omkring fire *risikofaktorer* frem for som tidligere at allokere risiko til fem risikoklasser.

Risikofaktorerne i en investering kan sammenlignes med næringsstofferne i en madvare. Alle fødevarer indeholder i varierende forhold nogle grundlæggende byggesten – proteiner, kulhydrater, fedt med videre. Ved at sammensætte kosten på passende vis kan man få et balanceret indtag af næringsstoffer. På samme måde indeholder enhver investering nogle grundlæggende byggesten – risikofaktorer - der kan sammensættes i et bestemt forhold for at opnå en portefølje med en passende risikospredning¹. ATP's nye investeringsstrategi fokuserer derfor på de underliggende risici i en investering, snarere end hvilken aktivklasse investeringen tilhører. Eksempelvis ville en ejendomsinvestering tidligere have indgået i risikoklassen inflation, mens den fremadrettet vil være eksponeret i fire risikofaktorer. Denne risikofaktor tilgang har en række fordele.

For det første giver fokus på risikofaktorer mulighed for bedre risikostyring. Særligt for alternative investeringer kan forståelsen af de underliggende risici forbedres. Ved at forstå

¹ Ovenstående beskrivelse er inspireret af Andrew Ang: Asset Management. A systematic approach to Factor Investing

Illustrativ opdeling af aktiver i risikofaktorer



de underliggende risikofaktorer bliver ATP bedre i stand til at vurdere den faktiske risiko og diversifikation, som en investering bidrager med.

For det andet giver risikofaktorerne et bedre grundlag at træffe investeringsbeslutninger på. Risikofaktortilgangen giver større investeringsfleksibilitet, fordi den giver mulighed for at analysere og sammenligne investeringerne uden skelen til aktivtype. Afkastforventningen til en investering vil kunne fastsættes ud fra en sammenligning med afkastet på andre investeringer, der har samme underliggende risici. Dette har også betydning for alternative investeringer, hvor det kan være svært at kvantificere afkastkrav til investeringer i eksempelvis komplekse infrastrukturinvesteringer.

Der allokeres risiko til fire risikofaktorer

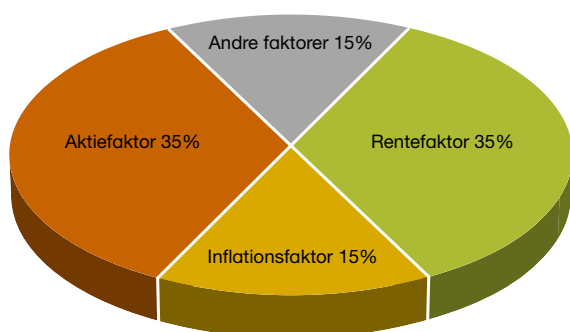
Den nye strategi er resultatet af et omfattende arbejde med at identificere de mest hensigtsmæssige risikofaktorer. De fire risikofaktorer er 'Aktiefaktor', 'Rentefaktor', 'Inflationsfaktor' og 'Andre faktorer'. 'Andre faktorer' indeholder to kategorier af risici, nemlig risici fra alternative likvide faktorer (også kendt som alternative risikopræmier) og risici fra alternative illikvide investeringer. De alternative likvide faktorer omfatter en gruppe velbeskrevne investeringsstrategier, der

tilstræber at skabe værdi gennem eksponering mod særlige segmenter på likvide markeder, fx aktier med lav markedsværdi i forhold til den bogførte værdi. Alternative illikvide investeringer omfatter mindre traditionelle investeringer, der typisk ikke handles på etablerede markeder. Det kan f.eks. være investeringer i kapitalfonde, ejendomme, infrastruktur, skov samt visse former for kredit.

I den nye investeringsstrategi opdeles risikoen på hver enkelt investering på de fire risikofaktorer alt efter, hvilke typer risici som den pågældende investering er eksponeret imod. Ejendomme er et eksempel på investeringer, som er eksponeret mod alle fire risikofaktorer. De fremtidige lejeindtægter på en udlejningsejendom er typisk helt eller delvist inflationsjusterede. Derfor indgår der i risikoopgørelsen både et renterisikolement (rentefølsomhed på fremtidige lejeindtægter) samt et inflationsrisikolement (inflationsrisiko på fremtidige lejeindtægter). Dertil kommer risiko forbundet med konjunkturforhold, som vanskeliggør genudlejning, som er tæt forbundet med aktiefaktoren. Endelig er ejendomme forholdsvis illikvide, og risikoen for tab i situationer, hvor illikviditeten gør ejendomme særligt svære at omsætte, henregnes til "andre faktorer".



Nyt langsigtet pejlemærke for risikofordeling i investeringsporteføljen



Dette eksempel med ejendomme illustrerer, hvordan den nye investeringsstrategi indlejrer de underliggende investeringsrisici ved hjælp af de fire risikofaktorer.

Risikofaktortilgangen stiller store krav til risikostyrings-systemer med videre. Derfor har det indgået som en væsentlig del af processen at tilpasse hele ATP's risikomodellering og afkastrapportering til faktortilgangen.

Nyt langsigtet pejlemærke for investeringsporteføljen

Ved overgangen til den nye investeringsstrategi har bestyrelsen også revurderet den langsigtede sammensætning af ATP's portefølje.

De grundlæggende elementer i en bredt diversificeret investeringsportefølje er aktier og rentebærende instrumenter, såsom obligationer. Det hænger ikke mindst sammen med, at de to faktorer tilsammen bidrager med risikospredning som følge af, at kurserne på aktier og obligationer typisk bevæger sig modsat hinanden under en række økonomiske scenarier. De to risikofaktorer 'Aktiefaktor' og 'Rentefaktor' er derfor de bærende elementer i det langsigtede pejlemærke. 'Inflationfaktoren' skal sikre en vis beskyttelse

mod inflation, som ofte er ledsaget af lave eller negative afkast på aktier og rentebærende instrumenter.

Endeligt kan eksponering over for andre typer af risici forbedre det risikojusterede afkast. Det er idéen bag at inkludere faktoren 'Andre faktorer', som har både likvide og illikvide elementer. Formålet med alternative likvide faktorer er at isolere nicherisici i de likvide finansielle markeder, der giver et højt risikojusteret afkast. Formålet med de alternative illikvide faktorer er blandt andet at kende den kompen-sation, der skal opnås for at binde kapital i investeringerne i længere tid.

ATP's bestyrelse har i lyset heraf vedtaget et nyt langsigtet pejlemærke for ATP's investeringer med 35 pct. af risikoen allokeret til 'Aktiefaktoren', 35 pct. til 'Rentefaktoren', 15 pct. til 'Inflationfaktoren' og 15 pct. til 'Andre faktorer'. Pejlemærket skal betragtes som et langsigtet anker for risikofordelingen. Den faktiske portefølje kan derfor fortsat til ethvert tidspunkt afvige fra pejlemærket på grund af markedsforhold. Pejlemærket er ikke et benchmark for ATP's investeringer. Afkastet vurderes derimod i forhold til bestyrelsens langssigtede absolutte resultatmålsætning.



Omkostninger

”

ATP tilstræber at holde omkostninger til både administration og investering lave, dog i forhold til investering med blik for det afkastpotentiale, som en ekstra omkostningskrone kan skabe.



Lave omkostninger

ATP's lave omkostninger betyder mere pension til medlemmerne

Omkostninger i ATP

	2015			2014		
	mio. kr.	Pr. medlem		mio. kr.	Pr. medlem	
pct. ¹		kr.	pct. ¹		kr.	
Administrationsomkostninger	283	0,04	57	300	0,05	62
Direkte og indirekte Investeringsomkostninger ⁴	1.363	0,19 ^{2,3}	276	1.284	0,18 ^{2,3}	264

¹ Omkostninger er opgjort i forhold til den gennemsnitlige formue (garanterede ydelser plus bonuspotentiale).

² Omkostningsprocent eksklusiv commitments. Inklusiv commitments udgør den 0,18 pct.

³ Herudover er der performance fees på knap 1,3 mia. kr.

⁴ Nøgletallet er opgjort eksklusiv omkostninger i NOW Pensions, da disse ikke vedrører varetagelsen af ATP's formueforvaltning.

Niveauet for omkostninger har stor betydning for den fremtidige pension, der kommer til udbetaling. Små forskelle i omkostninger kan over et langt opsparingsforløb vokse til betydelige forskelle i pensionsmæssige udbetalinger. Derfor tilstræber ATP at holde omkostninger til både administration og investering lave, dog i forhold til investering med blik for det afkastpotentiale, som en ekstra omkostningskrone kan skabe.

Administrationsomkostninger

I ATP fokuseres der på at opnå de lavest mulige administrationsomkostninger. I 2015 var ATP's administrationsomkostninger 283 mio. kr., svarende til 57 kr. pr. medlem. Omkostningerne blev reduceret med 5 kr. pr. medlem i forhold til 2014, hvilket svarer til en reduktion på 7 pct. Over de seneste tre år er administrationsomkostningerne samlet set reduceret med 16 pct.

ATP har altid haft fokus på lave omkostninger og i og med, at ATP er en obligatorisk ordning med et enkelt produkt og et højt antal medlemmer, har det været muligt at realisere en række stordriftsfordele. Administrationsomkostningerne består primært af løn og medarbejderrelaterede omkostninger samt it-omkostninger.

På trods af et stigende antal medlemmer og pensionister har ATP reduceret administrationsomkostningerne igennem de seneste tre år, hvilket primært skyldes, at ATP høster fordelene ved dels en velfungerende og stadig billigere it-understøt-

telse, dels en høj grad af digitalisering. En stor del af administrationen er automatiseret, og it-understøttelsen har sikret effektiviseringer samtidig med, at der særligt i de senere år har været fokus på at gøre store dele af kommunikationen med medlemmerne digital.

International sammenligning

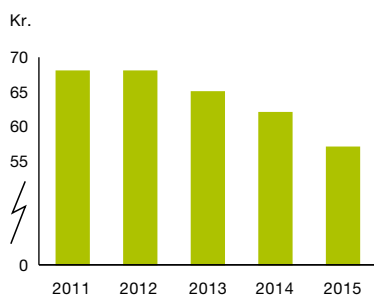
Den seneste internationale sammenligning af omkostninger på pensionsområdet (CEM benchmarking) viser, at administrationsomkostningerne til ATP Pension er 1/10 af gennemsnittet for sammenlignelige globale lovpligtige pensionskasser. Gruppen af sammenlignelige pensionskasser består af selskaber af cirka samme størrelse som ATP og omfatter 12 pensionskasser fra Skandinavien, Holland, Canada og USA.

Investeringsomkostninger

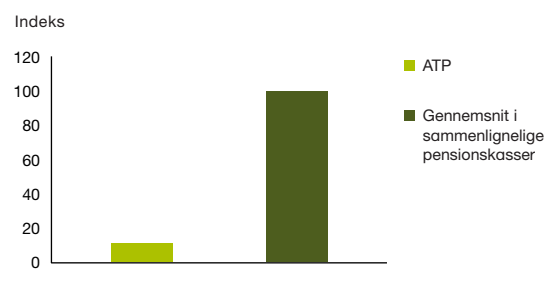
Der er i ATP fokus på at investere på den mest hensigtsmæssige og omkostningseffektive måde. Forventninger om generelt lavere fremtidige afkast på de finansielle markeder har medført et øget omkostningsfokus i ATP, både på interne og eksterne omkostninger. Det vurderes f.eks. løbende, om et givent afkastpotentiale enten skal realiseres ved at købe de pågældende aktiver, via indgåelse af finansielle kontrakter eller ved brug af eksterne forvaltere. Et strategisk ønske om stigende omstillingsparathed i investeringsporteføljen har styrket argumentet for at flytte forvaltningsydelse tættere på ATP med deraf stigende direkte synlige investeringsomkostninger til følge.



Administrationsomkostninger pr. medlem i historisk perspektiv



Administrationsomkostninger



Note: CEM Benchmarking

ATP's resultatmålsætning måler på afkastet efter omkostninger, da det væsentligste for opnåelse af resultatmålsætningen, udover afkastet, er størrelsen af de samlede omkostninger, og ikke om en omkostning er direkte synlig i ATP, eller om den er fratrukket i afkastet på en investering. Omkostningerne vil altid i sidste ende være afspejlet i resultatet.

De samlede direkte og indirekte investeringsomkostninger

ATP's samlede direkte og indirekte investeringsomkostninger var i 2015 på 1.363 mio. kr., svarende til 0,19 pct. af den gennemsnitlige formue, som ATP forvaltede, eller 276 kr. pr. medlem. De samlede investeringsomkostninger er steget med 6 pct. i forhold til 2014.

En del af denne stigning kan henføres til øget handelsaktivitet på likvide investeringsstrategier, nye mandater og øgede markedsværdier. Derudover har der i 2015 været fokus på illikvide investeringer med en højere grad af direkte kontrol end tidligere, og mængden af disse investeringer er øget. Denne investeringstilgang har givet bedre styringsmuligheder i forhold til den enkelte investering og investeringens risici, og det giver også øget styring i forhold til omkostningerne.

De øgede investeringsomkostninger forventes at bidrage til et merafkast. Dette kan illustreres ved, at ATP i 2015 har foretaget en ejendomsinvestering ved køb af et shoppingcenter til 1,6 mia. kr, hvor købsomkostningerne var 25 mio. kr. Sammenlignes investeringen med et tilsvarende køb af en statsobligation, er købsomkostningerne vedrørende statsobliga-

tionen kun i størrelsesordenen 0,2 mio. kr. Det forventede merafkast ved investeringen i shoppingcenteret i forhold til afkastet af en statsobligation er til gengæld i størrelsesordenen 60 mio. kr. årligt, hvor noget af merafkastet skal kompensere for illikviditet og merrisiko, men samlet set forventes et årligt merafkast.

Investeringsstrukturer påvirker synligheden af investeringsomkostninger i ATP's årsrapport.

Såfremt køb af shoppingcenteret blev foretaget i en anden struktur, eksempelvis via en underliggende fond til en fond, der investerer i ejendomme, ville købsomkostningerne ikke blive afspejlet synligt i ATP's årsrapport, men derimod fragå investeringsafkastet. Uanset hvilken struktur der anvendes, og uanset om omkostningerne er umiddelbart synlige i årsrapporten, aflejres alle omkostninger altid i afkast efter omkostninger. Dette er årsagen til, at ATP's investeringsstrategi er bygget op omkring det risikjusterede afkast efter omkostninger.

International sammenligning

Den seneste internationale sammenligning af omkostninger på investeringsområdet (CEM Benchmarking) viser, at ATP's samlede investeringsomkostninger er blandt de absolut laveste i forhold til sammenlignelige globale pensionskasser og 14 pct. lavere end gennemsnittet. Gruppen af sammenlignelige globale pensionskasser består af selskaber med cirka samme formuestørrelse som ATP og omfatter 18 pensionskasser fra Sverige, Holland, England, Asien, Canada og USA.

A black and white photograph of two elderly men. The man on the left is wearing glasses and a striped shirt, smiling broadly. The man on the right is also smiling. They are both looking at a tablet computer held in front of them. The background is slightly blurred, showing what appears to be a window or a bright outdoor area.

Pension

”

Med afsæt i flere års gode investeringsresultater har bestyrelsen for 3. år i træk valgt at forhøje pensionerne.



Resultat af Pension

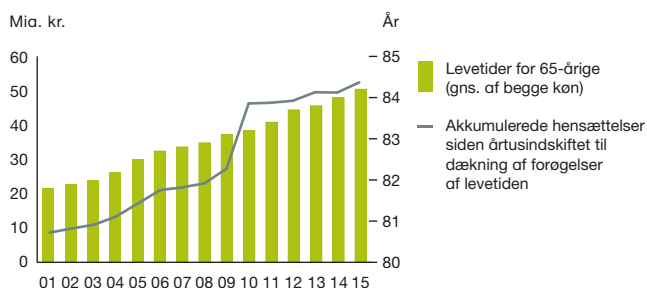
Ekstra hensættelse til længere levetid som følge af stor stigning i danskernes levetid

Resultat af Pension

Mio. kr.	2015	2014
Bidrag	9.055	9.049
Pensionsydelser	-14.566	-13.661
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelser i ATP mv.	6.694	6.061
Omkostninger	-283	-300
Øvrige poster ¹	149	-8
Resultat før ændring i levetid	1.049	1.141
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i levetid	-3.723	96
Resultat af Pension	-2.674	1.237

¹ Øvrige poster vedrører primært overførsel af midler til ATP fra de resterende indeståender i den særlige pensionsopsparing (SP), som det ikke har været muligt at udbetale. I 2015 udløb forældelsesfristen for udbetalinger efter nedlukning af SP i 2010.

Ekstra hensættelser som følge af stigning i levetid



Pensionsforretningen gav et underskud på 2,7 mia. kr.

I forbindelse med halvårsregnskabet foretog ATP den årlige opdatering af sin levetidsmodel. Opdateringen medførte en ekstra hensættelse på 3,7 mia. kr.

ATP's levetidsmodel er baseret på både danske og internationale levetidsoplysninger. De internationale levetidsoplysninger er sammenlignelige data fra 18 OECD-lande. Levetidsoplysningerne opdateres årligt.

De seneste internationale levetidsoplysninger gav - isoleret set - ikke anledning til en nævneværdig merhensættelse i 2015. Den ekstra hensættelse til levetid var således primært en følge af årets stigning i danskernes levetid, som var større end forventet. For kvinder steg levetiden med knap 2½ måned og for mænd med 3 måneder.

ATP har siden år 2000 hensat 53 mia. kr. til dækning af forøgelse af levetiden. Disse hensættelser medfører, at ATP's bonuspotentialer er tilsvarende reduceret.

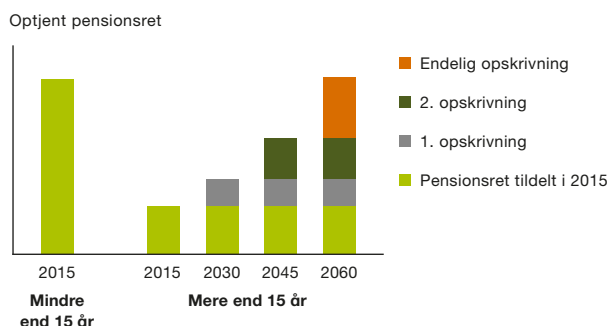
Danskernes gennemsnitlige levetid er historisk set steget betydeligt, og den forventes fortsat at stige. Når flere når pensionsalderen, og levetiden efter pensionering stiger, stiger prisen på pension. Pengene skal række længere, og der er flere pensionister om at dele dem. Prisen på at levere en pension på nominelt 100 kr. om året fra alder 65 er i dag 24 pct. højere, end den var i 1970 pga. længere levetid. I 2050 forventes prisen at være steget med 12 pct. i forhold til i dag.



ATP's pensionsprodukt

Livsvarige pensionsgarantier

Illustration af optjeningen af rettigheder



Den garanterede pension i ATP udbetales fra pensionsalderen og resten af livet. Hvor meget garanteret pension, det enkelte medlem får for sine bidrag, afhænger af medlemmets alder, fremtidig forrentning af bidragene og forventet levetid.

Før 1. januar 2015 blev den garanterede forrentning af ATP-indbetalinger fastsat på indbetalingstidspunktet og var gældende for resten af livet.

Fra 1. januar 2015 beregner ATP den garanterede pension erhvervet for nye indbetalinger forskelligt alt efter, om medlemmet har mere eller mindre end 15 år tilbage til pensionsalderen.

For medlemmer med 15 år eller mindre til pensionsalderen er den fulde fremtidige livslange forrentning stadig indregnet i den garanterede pension.

For medlemmer med mere end 15 år til pensionsalderen indregnes kun de næste 15 års forrentning i den garanterede pension. Efterfølgende vil denne garanterede pension blive opskrevet hvert femtende år.

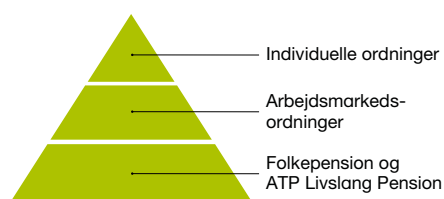
Eksempelvis vil den garanterede pension af en 20-årigs indbetaling blive forhøjet flere gange inden pensionsalderen. På indbetalingstidspunktet garanterer ATP på baggrund af markedsrenten en forrentning de efterfølgende 15 år og en heraf følgende garanteret livslang pension. Når de 15 år er gået, og medlemmet er fyldt 35 år, fastsætter ATP en garanteret forrentning for de næste 15 år og en heraf følgende forhøjelse af den garanterede livslange pension. Sådan fortsættes, til der er mindre end 15 år til pensionsalderen, hvor der en sidste gang fastsættes en garanteret forrentning og heraf følgende forhøjelse af pensionen, denne gang for resten af livet. Samme forløb gælder for personens indbetalinger i alle de efterfølgende år, indtil der er mindre end 15 år til pensionsalderen.



Forudsigelig pension - hele livet

Pensionisternes udbetalinger forhøjes

Pensionspyramiden



ATP's medlemmer ultimo 2015

Medlemmer i alt	4.970.800
Medlemmer over pensionsalder	1.111.700
- med løbende pension	974.700
- med indbetalinger i 2015	100.500
Medlemmer under pensionsalder	3.859.100
- med indbetalinger i 2015	3.047.400

ATP blev oprettet og udformet ved lov i 1964 som et tillæg til folkepensionen og er i dag velintegreret som en del af den grundlæggende pensionsdækning i Danmark.

ATP er med til at sikre økonomisk grundtryghed for stort set alle landets pensionister. ATP er dermed med til at sikre en høj mindstepension i Danmark og indgår samtidig i det fundament, som andre pensioner bygger ovenpå.

Med knapt 5 mio. medlemmer er ATP Danmarks største supplerende pensionsordning.

Ni ud af ti folkepensionister – 974.700 personer - modtog livsvarig pension fra ATP ved udgangen af 2015, og for halvdelen af landets folkepensionister er ATP-pensionen den eneste pensionsindtægt ud over folkepensionen.

91 pct. af den danske befolkning mellem 25 og 60 år betalte i 2015 ATP-bidrag og optjente dermed ret til ATP-pension. ATP-ordningen er obligatorisk for alle lønmodtagere og langt de fleste modtagere af overførselsindkomster.

Enkelte grupper – herunder selvstændige, efterlønsmodtagere og modtagere af fleksydelse – er ikke automatisk med i ATP, men kan vælge frivilligt at indbetale. I 2015 var der 50.900, som frivilligt indbetalte til ATP. Heraf udgjorde efterlønsmodtagerne den største gruppe.

Som konsekvens af ATP-ordningens modning har udbetalingerne fra ATP i de senere år været større end indbetalingerne. ATP er først fuldt modnet, når alle pensionister har kunnet indbetale til ordningen i et helt arbejdsliv. Modningen vil fortsætte i de kommende årtier, og forskellen mellem indbetalinger og udbetalinger vil gradvist blive større.

13,6 mia. kr. udbetalt i løbende pensioner

Af de samlede udbetalinger i 2015 på 14,6 mia. kr. gik 13,6 mia. kr. til løbende pensioner og de resterende til engangsudbetalinger.

I 2015 var den fulde årlige udbetaling for en 65-årig 23.900 kr. – svarende til 33 pct. af folkepensionens grundbeløb. Beløbet bliver udbetalt til medlemmer, som har betalt fuldt bidrag fra 18-års alderen og frem til pensioneringen.

Pensionsudbetalingens størrelse afhænger af den enkeltes bidrag til ATP i løbet af arbejdslivet, og den enkeltes bidrag er uafhængigt af indkomst, men varierer med beskæftigelsesomfang.

Udbetalingerne størrelse præges af relativt store forskelle. ATP blev oprettet i 1964, hvor mange af de nuværende ældre pensionister allerede havde adskillige år på arbejdsmarkedet bag sig. Yngre pensionister får derfor generelt mere end ældre, fordi de har optjent ATP gennem en større del af deres arbejdsliv. Mænd får gennemsnitligt mere end kvinder,

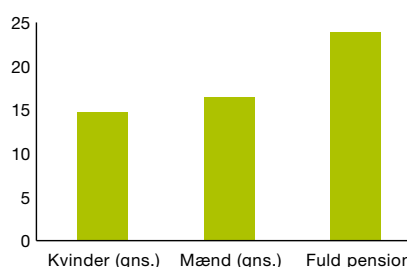


Pensionsudbetalinger i 2015

	Antal	Mio. kr.
Løbende alderspensioner	1.007.100	13.601
- egenpension	1.001.300	13.582
- ægtefællepensioner	5.800	19
Engangsudbetalinger	26.000	965
- egenpension	3.800	86
- ægtefælle-/samleversummer	18.500	724
- børnesummer	2.600	130
- bosummer	1.100	25

Gennemsnitlig årlig ATP Livslang Pension for 65-årige

Årlig pension i tusinde kr.



fordi de typisk har haft en højere beskæftigelsesgrad.

ATP-pensionen udgjorde i 2015 i gennemsnit 14.600 kr. på årsbasis. For pensionister, der gik på pension som 65-årige i 2015, var den gennemsnitlige årlige udbetaling fra ATP Livslang Pension på 15.600 kr.

Udbetaling fra ATP ved dødsfald

Hvis et medlem dør inden pensionsalderen, får dennes ægtefælle eller samlever og børn under 21 år som hovedregel udbetalt en engangssum på 50.000 kr.

I 2015 modtog 18.500 ægtefæller og samlever samt 2.600 børn under 21 år et engangsbetrag fra ATP. Antallet af udbetalinger har ligget på dette niveau i en årrække. Tilsammen fik ægtefæller og samlever udbetalt 724 mio. kr., mens børn fik udbetalt 130 mio. kr. I 2015 var betalingen for dødsfaldsydelsen 62 kr. pr. medlem.

Medlemmer, der også indbetaler til SUPP, har en supplerende dødsfaldsdækning, der udbetales til boet.

ATP-bidrag

Godt 3,1 mio. medlemmer betalte tilsammen 9,1 mia. kr. i bidrag til ATP i 2015 og optjente dermed livsvarig pension. 22 pct. af indbetalingerne kom fra modtagere af overførsels-

indkomster. ATP-bidraget er et fast kronebeløb, som fastsættes af arbejdsmarkedets parter. Bidraget reguleres, hvis og når parterne bliver enige herom. I 2015 udgjorde det almindelige ATP-bidrag 3.240 kr. årligt.

Det årlige ATP-bidrag bliver med virkning fra 1. januar 2016 forhøjet fra 3.240 kr. til 3.408 kr. Mens bidragsreguleringen kun har begrænset betydning for ATP's pensioner på kort sigt, er en kontinuerlig regulering afgørende for pensionerne på langt sigt. I en moden pensionsordning som ATP vil en manglende regulering af bidraget betyde en reduktion af købekraften for kommende pensionister.

En række offentlige overenskomster har haft bestemmelser om særligt lave ATP-bidrag. Siden 2008 har der kørt en proces, der skal sikre, at de offentligt ansatte med tiden kan få udbetalt samme ATP Livslang Pension som ansatte på det private arbejdsmarked. Processen, der forventes afsluttet i 2018, indebærer, at de berørte grupper skifter til en højere bidragssats primo 2016.

Bonus

I ATP betyder bonus en forhøjelse af medlemmernes pension udover det, der ligger i den garanterede optjening.

ATP's bonuspolitik giver mulighed for at forhøje pensioner-



Bidrag til ATP i 2015

	Mio. kr.
Samlet bidragssum	9.055
Heraf vedrørende	
- beskæftigede	7.087
- dagpenge	1.016
- førtidspension	533
- efterløn	102
- andre overførselsindkomster	318
Antal indbetalende arbejdsgivere	155.800

ne for alle medlemmer, når reserverne overstiger 20 pct. af værdien af de garanterede ydelser – de lovede pensioner. Såfremt reserverne overstiger 10 pct., kan pensionerne forhøjes for alle nuværende pensionister¹.

ATP's bonuspolitik er vejledende. Beslutningen om forholdelser tages af ATP's bestyrelse og træffes for et år ad gangen.

ATP's reserver udgjorde ved udgangen af tredje kvartal i

år 16,4 procent, hvilket var basis for at vurdere, at der ikke udbetales generel bonus i 2016. Bestyrelsen har besluttet, at pensionsudbetalingerne for de nuværende pensionister pr. 1. januar 2016 bliver forhøjet med 1,5 pct.

Udgiften til denne forhøjelse er i 2016 isoleret set på 224 mio. kroner, men svarer samlet set til en forøgelse af værdien af de garanterede ydelser på 3,0 mia. kr.

¹ Med nuværende pensionister menes alle medlemmer over pensionsalderen.



Pensionsordning for førtidspensionister

Fire ud af ti førtidspensionister betaler frivilligt til SUPP

SUPP's medlemmer ultimo 2015

Medlemmer i alt	121.100
Medlemmer under folkepensionsalderen	95.500
Medlemmer over folkepensionsalderen	25.600
Nye SUPP-medlemmer i 2015	2.900

Pensionsudbetalinger og bidrag i 2015

Udbetaling	antal	mio. kr.
Løbende pensioner	25.500	47
Udbetaling som engangssum	30	1
Udbetaling ved død	1.100	25
Indbetaling		
Medlemmer under folkepensionsalderen med indbetaling i 2015	97.400	
Bidrag til SUPP efter AMB		557

SUPP er en frivillig ordning, som giver førtidspensionister en fordelagtig mulighed for at spare op til livsvarig pension. Når førtidspensionisten i 2015 indbetalte 165 kr. om måneden til SUPP, bidrog staten til opsparingen med yderligere 330 kr. Staten bidrager dermed med det dobbelte af førtidspensionisten.

Flere end 4 ud af 10 førtidspensionister indbetaler til SUPP.

Siden 2013 har SUPP været en del af ATP. Indbetalingerne til SUPP forvaltes sammen med indbetalingerne til ATP. SUPP-medlemmerne optjener løbende garanteret livslang pension på samme måde som ATP-medlemmerne. SUPP-medlemmerne bidrager også på samme måde til bonuspotentialet og er tilsvarende omfattet af ATP's bonuspolitik.

Pensionsudbetalinger og bidrag

De samlede udbetalinger til løbende alderspensioner i 2015 udgjorde 47 mio. kr. Den livslange pension til SUPP-medlemmerne udgjorde i 2015 i gennemsnit 2.000 kr. på

årsbasis. For SUPP-medlemmer, der gik på pension som 65-årige i 2015, var den årlige livslange pension i gennemsnit 2.200 kr. Der blev samlet udbetalt 1 mio. kr. i engangssummer.

Hvis et SUPP-medlem dør inden pensionsalderen, får boet udbetalt et beløb, der svarer til halvdelen af de forrentede indbetalte bidrag. Beløbet aftrappes efter pensionsalderen. I 2015 blev der udbetalt 25 mio. kr. fra SUPP ved dødsfald – i gennemsnit 23.200 kr. pr. afdød. Betalingen for dødsfaldsdækningen er i gennemsnit 10 pct. af de indbetalte bidrag.

Det fulde årsbidrag til SUPP var i 2015 på 5.940 kr., og SUPP-medlemmerne indbetalte tilsammen 557 mio. kr. SUPP-bidraget reguleres hvert år med satsreguleringsprocenten og er således 6.024 kr. i 2016.



Værdiskabelse

”

Værdiskabelsen var på 5,2 pct. i 2015. Værdiskabelsen viser ATP's evne til at generere værdiskabelse under ét fra medlemmernes synspunkt.



Værdiskabelsen i ATP

Værdiskabelse fra garantier og bonuspotentiale efter skat

Værdiskabelse i pct.	2015	2014	2013	2012	2011
Værdiskabelse fra garantierne	3,8	3,9	3,9	4,0	4,0
Værdiskabelse fra bonuspotentiale	10,9	3,6	14,2	14,2	3,7
Samlet værdiskabelse	5,2	3,8	5,9	5,8	4,0

Regnskabet beskriver værdiskabelsen i ATP set fra et virksomhedsperspektiv. Det kan dog være vanskeligt via regnskabet at gennemskue værdiskabelsen set fra medlemmernes perspektiv.

Regnskabet afspejler det årlige resultat af ATP's virksomhed og beskriver, hvordan årets resultat overføres til bonuspotentialet. Afdækningen af garantierne er ligeledes beskrevet i regnskabet, men den forrentning, der ligger i garantierne, belyses ikke direkte¹. Forrentningen er et helt afgørende element i værdiskabelsen set fra det enkelte medlems perspektiv.

Med sigte på at forbedre beskrivelsen af den samlede værdiskabelse i ATP, har ATP siden 2013 beregnet yderligere tre nøgletal. Disse tre nøgletal giver et mere dækkende billede af værdiskabelsen fra medlemmernes synspunkt end Finanstilsynets nøgletal ("N1") i særdeleshed i forhold til garantierne.

De tre nøgletal i ATP

ATP's garanterede pensionsprodukt er et løfte om en bestemt livsvarig ydelse – en indkomststrøm. Konkret bliver pensionen til som summen af de løfter, der år for år er erhvervet gennem arbejdslivet.

Indbetalingerne til ATP deles i to. Medlemmerne køber pension for 80 pct., mens de resterende 20 pct. overføres til bonuspotentialet - ATP's ufordelte reserver. Den samlede værdiskabelse for ATP's medlemmer stammer således fra begge kilder - garantierne og bonuspotentialet.

Værdiskabelse fra garantierne illustrerer den gennemsnitlige forrentning af de løfter, ATP har givet medlemmerne over tid - på tværs af aldersgrupper. Nøgletallet er beregnet ud fra historiske indbetalte bidrag og de tilknyttede garantier. Værdiskabelsen fra garantierne var i 2015 på 3,8 pct. efter skat og alle omkostninger. I perioden 2011-2015 har værdiskabelsen i gennemsnit været ca. 4 pct. Tallet har været stabilt de seneste år, dog med en svagt faldende tendens som konsekvens af det faldende renteniveau. I et faldende rentemiljø vil dette nøgletal falde, idet de nye garantier da er dyrere at udskrive. Omvendt vil nøgletallet stige, når renten stiger, idet ATP da vil kunne udskrive nye garantier på et højere rentegrundlag.

Værdiskabelse fra bonuspotentialet illustrerer forrentningen af bonuspotentialet. I 2015 var denne værdiskabelse på 10,9 pct. Værdiskabelsen har været positiv i hele perioden 2011-2015. Nøgletallet er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men var i 2015 også påvirket af forhold vedrørende afdækning og pension.

Samlet værdiskabelse viser ATP's evne til at generere værdiskabelse under ét. Nøgletallet er det vægtede gennemsnit af de to foregående nøgletal. For 2015 var den samlede værdiskabelse på 5,2 pct., og denne har været positiv i hele femårsperioden.

For yderligere oplysninger om definition af ATP's nøgletal for værdiskabelse henvises til supplerende oplysninger på www.atp.dk.

¹ Årets forrentning af garantierne illustreres af posten 'Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse'.



Risiko

” ATP udbetaler en månedlig pension lige så længe medlemmerne lever. Derfor er udviklingen i levetid den største risiko, ATP har på pensionsområdet. Ud over at indregne den udvikling i levetid, der allerede er konstateret, tages også højde for den forventede fremtidige forbedring af levetiden.

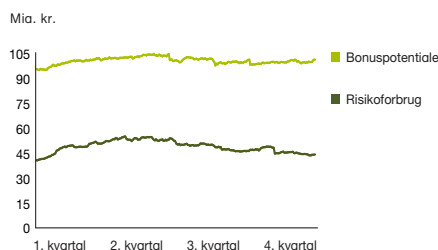
Risici og risikostyring

Risikostyring i svære markeder

Overordnet risikostyringsproces



Risikoforbrug i 2015



OVERORDNET RISIKOSTYRING

ATP arbejder målrettet med at identificere og håndtere de væsentligste risici, der er knyttet til ATP Pension og Koncernens øvrige aktiviteter.

Arbejdet med at inddrage de væsentligste risici og afveje forskellige risici i forhold til hinanden er forankret i ATP's bestyrelse. Bestyrelsen lægger specielt vægt på, at ATP's økonomiske handlefrihed forbliver intakt – også i meget vanskelige situationer.

ATP har tilrettelagt sin overordnede risikostyring omkring en egen vurdering af risiko, se ovenstående figur.

ATP's samlede risici

ATP opgør dagligt et risikoforbrug, der er ATP's kvantitative mål for samlet risiko. Risikoforbruget opgøres i ATP's interne model, der baserer sig på den europæiske Solvens II regulering, og er ATP's pendant til et individuelt solvensbehov. Risikoforbruget udgjorde ultimo året 44,3 mia. kr. ATP rapporterer risikoforbruget til Finanstilsynet.

Så længe bonuspotentialet overstiger risikoforbruget, kan ATP dække sine risici. Ultimo året udgjorde ATP's bonuspotentiale 101,2 mia. kr. svarende til mere end det dobbelte af risikoforbruget.

For at sikre at bonuspotentialet altid overstiger risikoforbruget med en vis margin, har ATP's bestyrelse fastsat et risikobudget, der er en øvre grænse for, hvor stort risikoforbruget må være.

SÅDAN HÅNDBTERER ATP DE VÆSENTLIGSTE RISICI

Levetidsrisici

ATP udbetaler en månedlig pension lige så længe, medlemmerne lever. Derfor er udviklingen i levetid den største risiko, ATP har på pensionsområdet. ATP håndterer levetidsrisikoen via egen levetidsmodel. Ud over at indregne den udvikling i levetid, der allerede er konstateret, tager modellen højde for den forventede fremtidige forbedring af levetiden.

De øvrige danske pensionselskaber skal anvende en levetidsmodel udviklet af Finanstilsynet. Finanstilsynets model er baseret på oplysninger fra en række danske livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser med tilsammen 2,4 mio. kunder. ATP's model er dels baseret på oplysninger vedrørende ATP's knapt 5 mio. medlemmer, dels på oplysninger vedrørende ca. 500 mio. indbyggere i 18 OECD-lande. Finanstilsynets bestand består af personer, der alle er dækket af forsikring. ATP's bestand består også af personer, der ikke er dækket af forsikring, og bestandene er derfor ikke umiddelbart sammenlignelige.

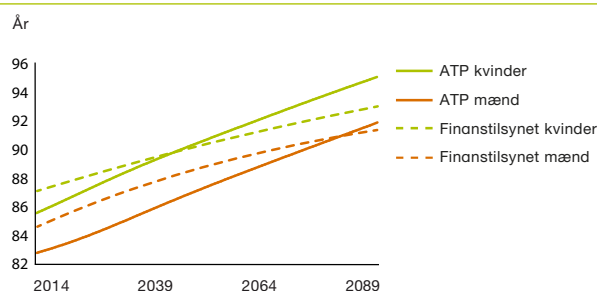
Hvis ATP havde anvendt Finanstilsynets levetidsmodel, havde værdien af ATP's forpligtelser, de garanterede ydelser, været 600,6 mia. kr. ultimo året. Med anvendelse af ATP's levetidsmodel er de garanterede ydelser opgjort til 603,9 mia. kr.

Investeringsrisici

Risici i forbindelse med investering omfatter først og fremmest de markedsrisici, ATP påtager sig i forbindelse med investering og Afdækning. De markedsrisici, ATP påtager sig, er nøje afstemt med strategien, der indeholder fire ho-



Forventninger til fremtidige forbedringer i levetid



Note: Fremskrevne levetider (65-årige) i ATP's levetidsmodel og Finanstilsynets benchmark. ATP's bestand og Finanstilsynets bestand er ikke umiddelbart sammenlignelige.

vedelementer.

Afdækning af renterisikoen på pensionsforpligtelserne

ATP har en betydelig renterisiko på værdien af pensionsforpligtelserne og tilstræber at afdække den via afdækningsporteføljen. Medlemmerne har dermed sikkerhed for, at ATP kan udbetale pensionerne uanset renteændringer de kommende år.

Hensigtsmæssigt niveau for risiko

Den samlede investeringsrisiko bliver løbende tilpasset ATP's faktiske kapital. Herved beskyttes ATP's bonuspotentiale og dermed ATP's økonomiske handlefrihed.

Spredning af risiko

Aktiverne i ATP's investeringsportefølje fordeles på fem forskellige risikoklasser med vidt forskellige risikoprofiler. Ved at sprede markedsrisikoen reduceres ATP's risiko mod hændelser i et enkelt marked.

Brug af forsikringsstrategier

Risikospredning er i sig selv ikke altid tilstrækkeligt. ATP anvender i visse perioder forskellige forsikringsinstrumenter for at beskytte reserverne og pensionerne mod kraftige værdifald eller kraftige ændringer i inflation.

Modpartsrisiko

Brugen af finansielle instrumenter, specielt til afdækning, udgør en særskilt risiko for ATP. Ændringer i værdien af instrumenterne medfører, at ATP eller ATP's modparter får en forpligtelse eller et tilgodehavende. ATP kan derfor lide et tab, hvis en modpart går fallit. For at begrænse modpartsri-

sikoen kræver både ATP og ATP's modparter, at der indgås aftale om at stille sikkerhed for tilgodehavender hos hinanden.

Styring af likviditet

ATP's styring af likviditet sikrer, at ATP til enhver tid kan honorere ethvert krav om enten at tilvejebringe likviditet eller stille sikkerhed. Dette gælder såvel på kort sigt (5 bankdage) som på længere sigt (1 år).

Valutarisici

ATP's investeringer sker næsten udelukkende på valutaafdækket basis i danske kroner og euro. Eksponeringen overfor danske kroner og euro var 100,1 pct. ultimo 2015.

Operationelle risici

ATP's operationelle risici vedrører især masseudbetalinger i Administrationsforretningen og håndteringen af handler og transaktioner i forbindelse med investering og afdækning.

Regulatoriske risici

Ændringer i international eller dansk regulering, som påvirker de finansielle markeder, udgør en risiko for ATP. Eksempelvis må det forventes, at handel med derivater i fremtiden i stigende grad afvikles via central clearing. Hvilke effekter, det får på de finansielle markeder på længere sigt, er endnu usikkert, men ATP er operationelt forberedt til dette.

En stor del af ATP's virksomhed er desuden fastlagt ved lov eller gennem overenskomster, hvilket betyder, at vilkårene for disse aktiviteter kan ændres med relativt kort varsel.



Samfundsansvar

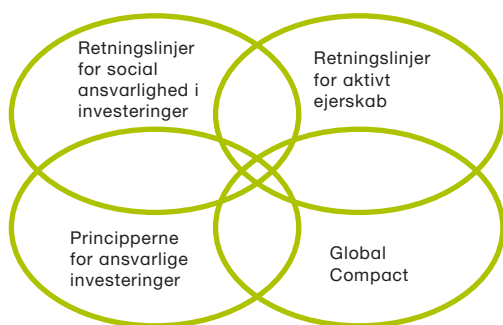
” ATP bakker op om de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, der processuelt understøtter ATP's arbejde med forretningsdrevet samfundsansvar i investeringer.



Samfundsansvar

ATP udøver forretningsdrevet samfundsansvar i investeringer for at beskytte og forøge afkastet til gavn for ATP's medlemmer

Rammer for ATP's udøvelse af samfundsansvar



Rammerne for ATP's arbejde med samfundsansvar er de retningslinjer, som bestyrelsen har fastlagt for henholdsvis social ansvarlighed i forbindelse med investeringer og aktivt ejerskab.

Sammen danner retningslinjerne grundlaget for, at der i praksis i investeringsanalyser og –beslutninger indgår et bredt spekter af samfundsmæssigt relevante overvejelser omkring miljø/klima, sociale forhold og god selskabsledelse også kaldet ESG-hensyn (Environmental, Social and Governance issues).

Retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer

Selvom ATP's retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer er baseret på regler fastsat af nationale myndigheder og internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse, mener ATP, at overholdelse af retningslinjerne ligeledes medvirker til at beskytte og forøge afkastet af ATP's investeringer. Optræder en virksomhed ikke samfundsmæssigt ansvarligt, kan det forøge risikoen væsentligt for virksomheden og dermed også påvirke virksomhedens værdi. Omvendt kan et afklaret fokus på udøvelsen af samfundsansvar realisere forretningsmæssige muligheder og dermed øge værdien af ATP's ejerandel.

Retningslinjer for aktivt ejerskab

Formålet med retningslinjerne for god selskabsledelse er at

beskytte og forøge afkastet af ATP's investeringer. At arbejdet med at fremme god selskabsledelse endvidere kan bidrage til at sikre selskaberne de laveste kapitalomkostninger og den største konkurrenceevne til gavn for alle aktionærer og selskabets øvrige interessenter, er en værdifuld sideeffekt af arbejdet.

ATP og FN's principper for ansvarlige investeringer

De FN-støttede principper for ansvarlige investeringer består af seks principper for, hvordan der arbejdes med ansvarlige investeringer:

- ESG integration
- Aktivt ejerskab
- Information fra selskaber
- Udbredelse af principperne for ansvarlige investeringer
- Samarbejde med andre investorer
- Dialog og rapportering

Principperne spiller naturligt sammen med såvel ATP's retningslinjer for social ansvarlighed i investeringer som aktivt ejerskab. De seks principper giver inspiration til, hvilke processuelle tiltag, der kan tages for at underbygge og udbrede arbejdet med retningslinjerne.

Der har igennem en årrække været søgt dialog med andre investorer, der ligeledes har tiltrådt de seks principper for



ansvarlige investeringer med henblik på at udvikle og forbedre ATP's praksis på området. Dette arbejde er fortsat i 2015.

I december 2013 så ATP sig nødsaget til at træde ud af den private organisation, der understøtter de seks principper for ansvarlige investeringer (PRI). ATP bakker fortsat entydigt op bag de seks principper og er i aktiv dialog med organisationen om deres governanceforhold.

ATP og FN's Global Compact

Der har i en årrække været arbejdet med FN's Global Compact principper i relation til ATP's egen forretningsdrift. Det blev i 2015 besluttet, at der fremadrettet skal arbejdes mere målrettet med de ti principper i relation til ATP's investeringer, da det vurderes, at det er på dette område, der er størst mulighed for at støtte konstruktivt og effektivt op om de ti principper.

SÆRLIGE TILTAG I 2015

Integration af klimaforhold i ATP's porteføljer

I en årrække har der været arbejdet med at integrere klimaforhold i ATP's investeringer.

Det har været og er fortsat vurderingen, at der over en længere årrække vil ske en gradvis global omstilling til "low-carbon" økonomi. Den globale Paris-aftale indgået i december 2015 bekræfter, at dette er den sandsynlige udviklingstrend.

ATP medtænker klimaforhold i alle sine investeringer, dog vurderes det særligt relevant at medtænke klimaforhold i forhold til illikvide investeringer, eksempelvis skove og infrastruktur, hvor ATP har betydelige investeringer.

For at ATP og øvrige investorer fremadrettet kan allokere endnu flere midler til omstillingen til "low-carbon" økonomi, er det afgørende, at der etableres klare, troværdige og for-

udsigelige policy framework for omstillingen på nationalt og regionalt niveau. ATP arbejder sammen med andre investorer gennem den europæiske organisation Institutional Investors Group on Climate Change for at fremme denne udvikling.

Nye aktiv ejerskabsinitiativer

ATP har en mangeårig tradition for at være en aktiv ejer i relation til investeringer i danske aktier. Bestyrelsen har i 2015 besluttet, at ATP fremadrettet også vil gøre brug af sin stemmeret i forhold til koncernens udenlandske aktieinvesteringer. Med henblik på at sikre sammenhæng og kontinuitet i forhold til den hidtidige udøvelse af aktivt ejerskab er der udviklet en model, hvor ATP's komité for social ansvarlighed har kontrol med alle ATP's stemmeafgivelser i de porteføljer, hvor der ikke er en kontinuerlig dialog med selskaberne.

ATP har i mange år haft en aktiv ESG-dialog, der hvor ATP har en væsentlig ejerandel. I 2015 har der i ESG-dialogen særligt været fokus på at afdække forhold vedrørende anti-korruption og diversitet i ledelse.

ATP's komite for social ansvarlighed har i 2015 to gange valgt at udvide sin eksklusionsliste. I begge tilfælde blev eksklusionslisten udvidet med selskaber, som ATP ikke investerede i. Dels med syv selskaber, der af en ekstern ekspert er identificeret som associeret med produktion af konventionsomfattede våben, dels med fem selskaber, som toneangivende investorer har dokumenteret opererer miljø-mæssigt uforsvarligt i forbindelse med skovhugst uden hensyntagen til biodiversiteten.

ATP og Global Compact

ATP har i 2015 arbejdet med at integrere de ti Global Compact principper i sine screeninger. Desuden er det valgt at intensivere deltagelsen i Global Compacts globale såvel som regionale aktiviteter. I 2016 vil der fortsat blive deltaget



aktivt i Global Compact samarbejdet.

Samarbejde med andre investorer

Samarbejde med andre investorer er kilde til både større viden og større indflydelse. For at øge effektiviteten af arbejdet med samfundsansvar har ATP derfor løbende fokus på at styrke samarbejde og dialog med andre investorer.

I 2015 valgte ATP i samarbejde med nordiske kollegaer fra de svenske AP-fonde, den norske Folketrygdefond og finske Ilmarinen at arrangere en workshop for større nordiske selskaber med fokus på FN's Guiding Principles for Business & Human Rights.

ATP var desuden sammen med en lille gruppe af globale investorer medstifter af en ny organisation (GRESB Infrastructure), der skal udvikle en global rapportering og benchmarking standard for ESG-rapportering ved infrastrukturinvesteringer.

ATP har også været en aktiv deltager i det globale initiativ Focusing Capital on the Long Term (FCLT), der er stiftet for at fremme et langsigtet fokus blandt investorer og virksomheder.

Dialog og rapportering

ATP lægger vægt på en høj grad af åbenhed om sine aktiviteter i relation til udøvelse af samfundsansvar. Det sker ud fra en vurdering af, at større åbenhed medvirker til at øge forståelsen af de dilemmaer og udfordringer, som investorer står over for i arbejdet med at praktisere samfundsansvar i investeringer.

I 2015 blev ATP inviteret til at deltage i en dialog med NGO'ere og selskaber vedrørende udfordringer og muligheder om skat og den private sektor. Oplevelsen er, at dialogen har ført til en større forståelse mellem parterne om, hvordan investorer og selskaber håndterer skatteforhold, samt hvilke ønsker NGO'ere har til selskaber og investorers arbejde med skatteforhold.

ATP offentliggør fremadrettet beholdningen af børsnoterede aktier både i forbindelse med offentliggørelsen af ATP Koncernens årsrapport og halvårsrapport.

Yderligere information

Yderligere information om ATP's arbejde med samfundsansvar kan findes i ATP's Rapport om Samfundsansvar i investeringer 2015, der ligeledes udgør ATP's fremskridtsrapport til Global Compact på ATP's hjemmeside ([www.atp.dk/Rapporter og resultater/Rapporter om samfundsansvar/2015](http://www.atp.dk/Rapporter/resultater/Rapporter%20om%20samfundsansvar/2015)).



Administration for eksterne parter

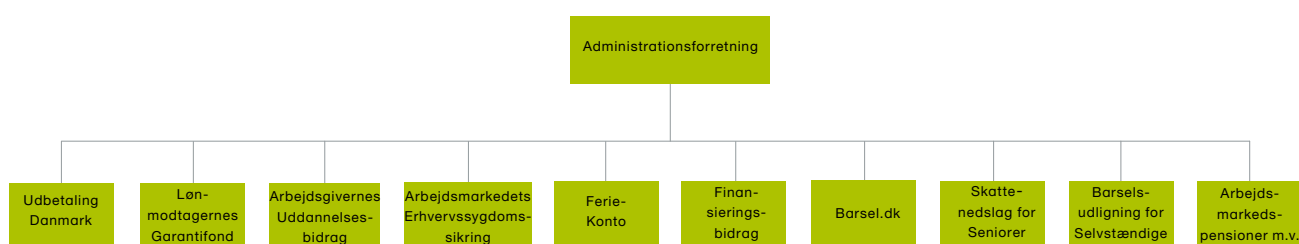
” I 2012 og 2013 overtog Udbetaling Danmark administrationen af en række velfærdsopgaver, herunder folkepension. Udbetaling Danmark fik til opgave at levere en omkostningseffektivisering på 33 pct., svarende til en besparelse på knap 300 mio. kr. årligt. Den 1. marts 2015 blev målet nået til tiden.



Administration for eksterne parter

De fastsatte mål om besparelser er opnået

Administration for eksterne parter



Kernen i ATP Koncernens Administrationsforretning er udbetaling af ydelser, opkrævning af bidrag samt medlems- og kundeadministration. Opgaverne administreres som ren omkostningsdækket virksomhed, og der er sat ambitiøse mål om den gode kundediolog og kundetilfredshed kombineret med effektiv og konkurrencedygtig drift med faldende driftsnøgletal for omkostningsudvikling som følge. ATP sælger også i yderst begrænset omfang administrative ydelser på markedsvilkår.

Digitalisering, optimering, strukturerede arbejdsprocesser og effektiv driftsledelse har igen i 2015 sikret lave driftsomkostninger. Der blev i Administrationsforretningen afholdt omkostninger for 1,2 mia. kr. i 2015, som blev viderefaktureret til de administrerede ordninger.

Der blev i 2010 fastsat mål for de administrerede ordninger (eksklusiv Udbetaling Danmark) frem mod 2015. De økonomiske målsætninger, som indeholdt en besparelse på 10 pct. i driftsomkostningerne for årrækken 2010-2015, er realiseret. Særsomt for Udbetaling Danmark er målet om en omkostningsbesparelse på 33 pct. årligt opnået i 2015.

OMKOSTNINGSDÆKKEDE LOVREGULEREDE OPGAVER

Udbetaling Danmark

Udbetaling Danmark varetager udbetaling af folkepension, førtidspension, boligstøtte, barselsdagpenge samt familieydelser for landets 98 kommuner, hvilket samlet set dækker udbetalinger i størrelsesordenen 200 mia. kr. til over to millioner borgere. I 2015 har der fortsat været fokus på den gode kundediolog, indfrielse af aftalte servicemål kombine-

ret med at effektivisere driften og opnå de planlagte besparelser. Den initiale business case med krav om årlige besparelser på kundedriften på 33 pct. eller knap 300 mio. kr. blev nået pr 1. marts 2015. I tillæg til dette er der realiseret yderligere effektiviseringsgevinster vedrørende den fælles offentlige digitaliseringsstrategi – obligatorisk digital selvbetjening og e-Indkomst – på yderligere ca. 40 mio. kr. for 2015.

Der blev overdraget nye opgaver til Udbetaling Danmark den 1. maj 2015, som består af internationale sygesikrings-sager, begravelseshjælp, fleksydelse, efterlevelseshjælp og delpension. De nye opgaver er nu etableret i Udbetaling Danmarks drift, og de aftalte krav til besparelser i 2015 blev indfriet. Det forventes, at omkostningerne fra 2016 kan reduceres med 42 pct. svarende til 22 mio. kr. Den 1. maj 2015 blev der også etableret en ny fælles dataenhed hos Udbetaling Danmark, der skal udbygge grundlaget og samarbejdet vedrørende kontrol af kommunale sociale ydelser.

Parallelt arbejdes der med et omfattende udbud af it-løsninger, der skal effektivisere og modernisere arbejdsgange og borgerbetjening de kommende år. Arbejdet forventes at bidrage med en række væsentlige effektivitetsgevinster og besparelser til kommunernes omkostninger til drift af it-systemer på minimum 25%.

International Pension & Social Sikring (IPOS) varetager sager om folke- og førtidspension i udlandet og social sikring af danske medarbejdere og virksomheder i udlandet. Den overgik til Udbetaling Danmark i 2013, og i den forbindelse blev der realiseret en besparelse på omkring 25%. Som en del af statens udflytning af arbejdsopgaver, er det beslut-



Omkostninger til administration for eksterne parter

Mio. kr.	2015	2014
Udbetaling Danmark	882	885
Lønmodtagernes Garantifond	70	106
Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag	68	63
Arbejdsgivernes Erhvervs sygdomssikring	57	58
FerieKonto	79	77
Barsel.dk	33	36
Finansieringsbidrag	13	15
Skattnedslag for Seniorer	9	11
Barselsudligning for Selvstændige	20	-
Arbejdsmarkedspensioner mv.	1	175
I alt	1.229	1.426

tet, at der i 2016 for IPOS udflyttes medarbejdere fra administrationen i Hillerød til Udbetaling Danmarks centre i Jylland.

Det forventes, at en del af opgaverne i Statens Administration overdrages til Udbetaling Danmark, og at størstedelen af disse medarbejdere tillige udflyttes til Udbetaling Danmarks centre i Jylland, jf. statens udflytning af arbejdsopgaver. Overflytning forudsætter en lovændring, der forventes vedtaget i foråret 2016.

Lønmodtagernes Garantifond - LG

LG, som finansieres af bidrag fra de private arbejdsgivere, sikrer lønmodtagere tilgodehavende løn med videre, når en virksomhed ophører på grund af konkurs eller andet. LG træder desuden til i forbindelse med rekonstruktion af virksomheder. LG behandlede i 2015 godt 12.000 anmeldelser fra lønmodtagere og udbetalte 488 mio. kr. i løn, erstatninger og feriegodtgørelse. Administrationsomkostningerne udgjorde 70 mio. kr. De aktivitetsbestemte omkostninger udgjorde 1.217 kr. pr. behandlet lønmodtageranmeldelse.

Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag - AUB

AUB, som finansieres af bidrag fra offentlige og private arbejdsgivere, udbetaler støtte til arbejdsgivere, elever, skoler og udvalg i forbindelse med uddannelse af elever inden for erhvervsuddannelserne – blandt andet for at fremme an-

tallet af praktikpladser. AUB-udbetalingerne sker digitalt. I 2015 udbetalte AUB 4.466 mio. kr., heraf blev der udbetalt 2.670 mio. kr. i lønrefusion. Administrationsomkostningerne for AUB udgjorde 68 mio. kr., svarende til 530 kr. pr. elev.

Arbejdsmarkedets Erhvervs sygdomssikring - AES

AES, som finansieres af bidrag fra offentlige og private arbejdsgivere, udbetaler erstatninger til lønmodtagere, der rammes af en anerkendt erhvervs sygdom. Udbetalingen af engangsbeløb og løbende ydelser sker på grundlag af Arbejdsskadestyrelsens vurdering af de konkrete anmeldelser. Herudover opkræver AES arbejdsskadeafgift på vegne af SKAT. I 2015 udbetalte AES 1.182 mio. kr. og opkrævede 1.332 mio. kr. i bidrag. Administrationsomkostningerne udgjorde 57 mio. kr., svarende til 26 kr. i gennemsnit pr. sikret lønmodtager.

Med virkning fra 1. juli 2016 forventes det, at ATP overtager administrationen af Arbejdsskadestyrelsen, som skal indgå i en ny løsning sammen med AES. Det forudsætter en lovvedtagelse i foråret 2016.

Feriekonto

Feriekonto administrerer feriepenge for lønmodtagere, der ikke er omfattet af kollektive ordninger. Feriekonto modtager feriepenge fra arbejdsgivere og udbetaler dem til lønmodtagere på grundlag af ferieindberetning. Der er 987.184



lønmodtagere, som er omfattet af Feriekonto. ATP yder administrativ og teknisk bistand til administrationen af Feriekonto på vegne af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering. Feriekonto udbetalte i 2015 i alt 9,3 mia. kr. i feriepenge modsvaret af indbetalinger på 9,9 mia. kr. fra arbejdsgiverne. Administrationsomkostningerne udgjorde 79 mio. kr., svarende til 80 kr. pr. lønmodtager.

Som en del af statens udflytning af arbejdsopgaver, er det besluttet, at der for Feriekonto udflyttes medarbejdere fra administrationen i Hillerød til Udbetaling Danmarks centre i Jylland.

Barsel.dk

Barsel.dk er en obligatorisk barselsudligningsordning. Barsel.dk dækker den del af det private arbejdsmarked, der ikke er omfattet af en anden godkendt barselsudligningsordning. Barsel.dk opkræver bidrag til barselsudligning og udbetaler refusioner til arbejdsgivere, der betaler løn til ansatte på barsel. Der blev i 2015 indbetalt 488 mio. kr. i bidrag fra arbejdsgiverne og udbetalt 424 mio. kr. i refusion. Administrationsomkostningerne udgjorde 33 mio. kr., svarende til 1.373 kr. pr. barselsorlov.

Som en del af statens udflytning af arbejdsopgaver, er det besluttet, at der for Barsel.dk udflyttes medarbejdere fra administrationen i Hillerød til Udbetaling Danmarks centre i Jylland.

Barselsudligningsordning for Selvstændige - BUS

ATP deltog i 2015 med etablering af en ny ordning: Barselsudligningsordning for Selvstændige, som er en lovpligtig ordning, der følger af "Lov om barselsudligning for selvstændigt erhvervsdrivende". Ordningen gik i drift med opkrævninger fra august 2015 og med udbetalinger fra oktober 2015. Administrationsomkostningerne udgjorde 20 mio. kr.

Det har vist sig, at en række personer blev omfattet af ordningen, uden at de efter almindelig forståelse kunne betegnes som selvstændigt erhvervsdrivende. En målretning af

ordningen ville medføre en ændring i forudsætningerne for ordningen, hvorfor ordningen ikke kunne føres videre i den nuværende form. Regeringen har derfor fremsat lovforslag om afvikling af ordningen. Det fremsatte lovforslag indeholder en overgangsordning, hvor selvstændigt erhvervsdrivende, der påbegynder barselsorlov inden 1. april 2016 kan få udbetalt kompensation i orlovsperioden efter de gældende regler, også selvom denne ligger efter den 1. april 2016.

Finansieringsbidrag - FIB

Private arbejdsgivere betaler FIB-bidrag til finansiering af ATP-bidrag under fravær fra arbejdsmarkedet ved ledighed, sygdom og barsel. ATP opkræver FIB-bidrag sammen med LG-bidrag. Opkrævningen af bidragene er en lovreguleret opgave, som ATP Koncernen løser for Staten og LG under navnet Finansieringsbidrag. Der er i 2015 opkrævet 994 mio. kr. i FIB-bidrag. FIB-satsen pr. fuldtidsansat var for 2015 på 644 kr. pr. år. Administrationsomkostningerne udgjorde 13 mio. kr.

Skattenedslag for Seniorer - SFS

ATP administrerer SFS i samarbejde med SKAT. Ordningen har til formål at fastholde lønmodtagere og selvstændige erhvervsdrivende på arbejdsmarkedet, efter de fylder 60 år. ATP's rolle er at opgøre og informere lønmodtagere i alderen 60 til 64 år om deres beskæftigelsesgrad, som opgøres på baggrund af data fra ATP-opkrævningen. I 2015 sendte ATP knap 180.000 opgørelser ud til årgangene født i 1949-52. Administrationsudgifterne udgjorde 9 mio. kr.

OPGAVER PÅ MARKEDSVILKÅR

Den administration, som ATP sælger på markedsvilkår, administreres via datterselskabet ATP PensionService A/S.

DA-Barsel

ATP Koncernen administrerer barselsordningen DA-Barsel for Dansk Arbejdsgiverforening. Administrationen består i at opkræve bidrag hos arbejdsgivere og udbetale refusion til virksomheder med lønmodtagere på barsel.



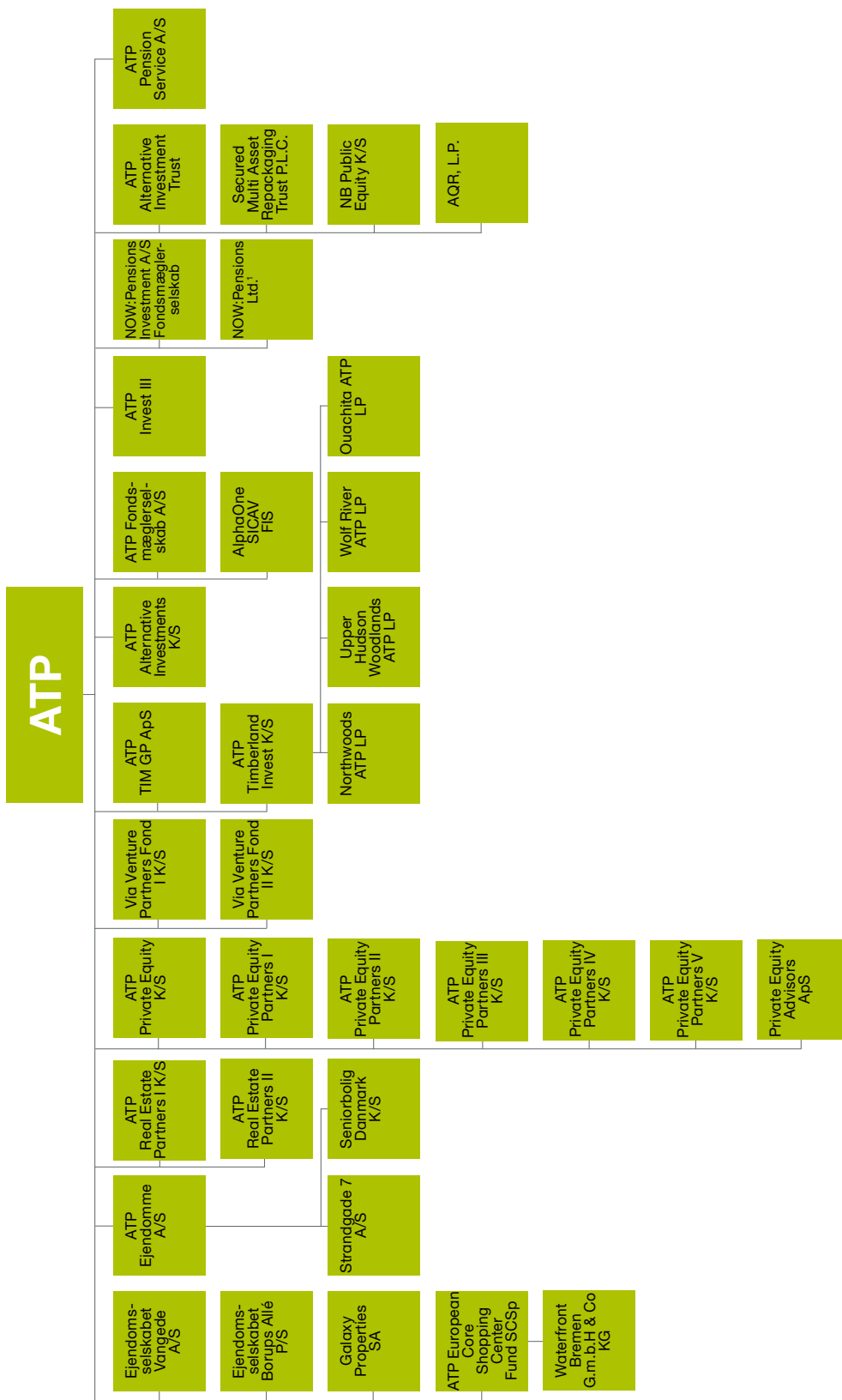
Koncernregnskab



ATP Koncernen opnåede i 2015 et resultat på 8,5 mia. kr. inden tilskrivning af bonus til pensionisterne. ATP's reserver – bonuspotentialet – blev øget til 101,2 mia. kr.



Oversigt over ATP Koncernen



¹NOW Pensions Ltd. har 5 datterselskaber, hvor der ikke er nogen aktivitet.



Ledelsens regnskabspåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for ATP.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og ATP's aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af Koncernens og ATP's aktiviteter og

pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

Endvidere er det vor opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i Koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen og modervirksomheden kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

København, den 3. februar 2016

Direktion:

Carsten Stendevad
direktør

/Bo Foged
koncernfinansdirektør

Bestyrelse:

Jørgen Søndergaard
bestyrelsesformand

Torben Dalby Larsen
bestyrelsesmedlem

Kim Graugaard
bestyrelsesmedlem

Lizette Risgaard
bestyrelsesmedlem

Arne Grevsen
bestyrelsesmedlem

Jacob Holbraad
bestyrelsesmedlem

Anne Broeng
bestyrelsesmedlem

Jan Walther Andersen
bestyrelsesmedlem

Kim Simonsen
bestyrelsesmedlem

Anne Jæger
bestyrelsesmedlem

Bent Hansen
bestyrelsesmedlem

Bente Sorgenfrey
bestyrelsesmedlem

vakant
bestyrelsesmedlem

Godkendt af repræsentantskabet.

København, d. 3. februar 2016

Repræsentantskab:

Jørgen Søndergaard
repræsentantskabets formand



Intern revisors erklæringer

Til repræsentantskabet

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for ATP Koncernen og modervirksomheden ATP for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i Arbejdsmarkedets Tillægspension, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring, Lønmodtagernes Dyrtidsfond og efter internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Ud fra væsentlighed og risiko har vi stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. Revisionen har endvidere omfattet vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Vi har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder, og det er vores opfattelse, at det opnåede revi-

sionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at de etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod Koncernens og modervirksomhedens rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af Koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension" gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 3. februar 2016

Peter Jochimsen
revisionschef



Den uafhængige revisors erklæringer

Til repræsentantskabet

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for ATP Koncernen og modervirksomheden ATP for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel Koncernen som modervirksomheden. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension". Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnska-

bet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af Koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension" gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tilføjelse til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 3. februar 2016

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Henrik Wellejus
statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udum
statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse

		Koncern		ATP	
Mio. kr.		2015	2014	2015	2014
Note	Pensions- og Investeringsforretningen				
	Investering				
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-	6.623	7.526
	Indtægter fra associerede virksomheder	1.008	927	563	697
4	Indtægter af investeringsejendomme	1.021	896	419	429
	Rådgivningshonorar og gebyrindtægter	184	119	139	78
5	Renteindtægter og udbytter m.v. vedrørende Investering	5.808	4.269	3.537	1.662
5	Kursreguleringer vedrørende Investering	10.607	2.301	6.453	-2.449
5	Renteudgifter vedrørende Investering	-2.080	-2.415	-1.922	-2.347
6	Omkostninger vedrørende Investering	-837	-720	-254	-264
9	Pensionsafkastskat vedrørende Investering	-2.211	-579	-2.211	-579
	Selskabsskat vedrørende Investering	-48	0	-	-
	Resultat af Investering	13.452	4.798	13.347	4.753
	Afdækning				
5	Renteindtægter vedrørende Afdækning	17.716	18.213	17.716	18.213
5	Kursreguleringer vedrørende Afdækning	-25.357	114.013	-25.357	114.013
5	Renteudgifter vedrørende Afdækning	-351	-5	-351	-5
9	Pensionsafkastskat vedrørende Afdækning	1.223	-20.230	1.223	-20.230
22	Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i opgørelsesrente	12.172	-102.304	12.172	-102.304
22	Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-7.674	-10.439	-7.674	-10.439
	Resultat af Afdækning	-2.271	-752	-2.271	-752
	Resultat af Investering og Afdækning	11.181	4.046	11.076	4.001
	Pension				
10	Bidrag	9.055	9.049	9.055	9.049
	Gebyrer	2	2	2	2
11	Udbetalte ydelser	-14.566	-13.661	-14.566	-13.661
23	Ændring i erstatningshensættelser	-6	-18	-6	-18
22	Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	6.694	6.061	6.694	6.061
5	Renteindtægter vedrørende Pension	11	10	11	10
5	Renteudgifter vedrørende Pension	-4	0	-4	0
6	Omkostninger vedrørende Pension	-283	-300	-283	-300
9	Pensionsafkastskat vedrørende Pension	-1	-2	-1	-2
	Indtægtsførsel af ej hævede Særlige Pensionsopsparring indestående	147	0	147	0
	Resultat før ændring i levetid	1.049	1.141	1.049	1.141
22	Ændring i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid	-3.723	96	-3.723	96
	Resultat af Pension	-2.674	1.237	-2.674	1.237
	Resultat af Pensions- og Investeringsforretningen	8.507	5.283	8.402	5.238
	Administrationsforretningen				
7	Andre indtægter	1.251	1.450	1.278	1.462
6, 8	Andre omkostninger	-1.229	-1.426	-1.261	-1.447
	Selskabsskat vedrørende Administration	-1	8	-	-
	Resultat af Administrationsforretningen	21	32	17	15
	Resultat før bonus	8.528	5.315	8.419	5.253
	Årets tilskrevne bonus	-3.017	-2.772	-3.017	-2.772
	Årets resultat	5.511	2.543	5.402	2.481
	Minoritetsinteressers andel af årets resultat	109	62	-	-
	ATP Koncernens andel af årets resultat	5.402	2.481	5.402	2.481
	Fordelt resultat	5.511	2.543	5.402	2.481

Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Årets resultat	5.511	2.543	5.402	2.481
Anden totalindkomst				
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivningshenlæggelser domicilejendomme	9	6	9	6
Øvrige	0	0	0	0
I alt	9	6	9	6
Anden totalindkomst	9	6	9	6
Årets totalindkomst	5.520	2.549	5.411	2.487
Minoritetsinteressers andel af årets totalindkomst	109	62	-	-
ATP Koncernens andel af årets totalindkomst	5.411	2.487	5.411	2.487
Fordelt totalindkomst	5.520	2.549	5.411	2.487

Balance

Mio. kr. Note		Koncern		ATP	
		2015	2014	2015	2014
	AKTIVER				
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	5.491	5.234	2.397	2.033
12	Obligationer	520.244	515.714	494.443	488.199
12	Kapitalandele	81.279	78.095	43.759	37.504
12	Investeringsforeningsandele	5.535	6.603	0	0
12,13	Afledte finansielle instrumenter	81.932	116.725	81.930	116.657
12	Udlån til porteføljevirksohmheder	10.049	5.142	9.435	4.572
12	Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	2.695	2.755
12	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	526	1.037
12, 14	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	85.460	78.842
12, 15	Kapitalandele i associerede virksomheder	13.018	10.328	7.910	7.157
25	Immaterielle aktiver	582	527	537	425
16	Investeringsejendomme	20.360	17.871	7.749	7.507
26	Domicilejendomme	847	842	802	799
	Driftsmidler	23	19	19	16
	Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	0	1	0	0
	Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	8	11	0	0
12	Tilgodehavende renter	4.273	4.633	3.887	4.208
12	Tilgodehavende bidrag	2.435	2.408	2.435	2.408
12	Tilgodehavende hos kreditinstitutter	35.428	55.835	35.428	55.835
12	Andre tilgodehavender og andre udlån	2.144	2.827	1.010	1.719
	Andre periodeafgrænsningsposter	814	766	806	760
	Aktiver i alt	784.462	823.581	781.228	812.433
	PASSIVER				
12	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	167	114
12, 13	Afledte finansielle instrumenter	57.782	69.934	56.811	68.169
	Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	976	15.432	976	15.428
	Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	116	69	0	0
12	Gæld til kreditinstitutter	16.070	18.995	16.070	18.995
12	Anden gæld	3.965	14.619	1.990	5.304
	Forpligtelser i alt	78.909	119.049	76.014	108.010
22	Garanterede ydelser	603.857	608.309	603.857	608.309
23	Erstatningshensættelser	115	109	115	109
24	Bonuspotentiale	101.242	95.831	101.242	95.831
	Hensættelser til unit-linked kontrakter	0	174	0	174
	Pensionsmæssige hensættelser i alt	705.214	704.423	705.214	704.423
	Minoritetsinteresser	339	109	-	-
	Passiver i alt	784.462	823.581	781.228	812.433

Pengestrømsopgørelse

Mio. kr. Note	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Pengestrømme fra drift				
Indbetalte bidrag og gebyrer	9.020	8.925	9.020	8.925
Udbetalte pensionsydelse	-14.645	-13.702	-14.645	-13.702
Betalte omkostninger vedrørende pension	-49	-67	-49	-67
Modtagne renteindtægter vedrørende pension	11	10	11	10
Betalte renteudgifter vedrørende pension	-4	0	-4	0
Afregnet pensionsafkastskat vedrørende pension	-1	0	-1	0
Pengestrømme fra pension	-5.668	-4.834	-5.668	-4.834
Modtagne renteindtægter m.v. vedr. Investering og Afdækning	23.898	22.402	21.571	19.938
Betalte renteudgifter m.v. vedr. Investering og Afdækning	-2.431	-2.420	-2.275	-2.352
Modtaget afkast fra investeringsejendomme og rådgivningshonorar	1.322	964	566	498
Betalte omkostninger vedrørende Investering	-782	-669	-254	-264
Afregnet pensionsafkastskat vedrørende Investering og Afdækning	-15.440	-16	-15.440	-16
Pengestrømme fra Investering og Afdækning	6.567	20.261	4.168	17.804
Modtagne indtægter vedr. Administration	1.282	1.417	1.343	1.432
Betalte omkostninger vedrørende Administration	-1.162	-1.426	-1.188	-1.441
Pengestrømme fra Administration	120	-9	155	-9
Afregnet selskabsskat	-2	16	-	-
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.017	15.434	-1.345	12.961
Pengestrømme fra investeringsaktivitet				
Salg af obligationer	142.463	180.421	103.702	144.696
Udtrækninger af obligationer	19.189	26.977	19.148	26.916
Køb af obligationer	-191.096	-200.222	-146.470	-165.703
Salg af kapitalandele	51.841	38.986	59.363	47.104
Køb af kapitalandele	-42.063	-39.579	-56.884	-47.096
Afledte finansielle instrumenter	4.159	1.575	9.684	2.510
Salg af investeringsforeningsandele	3.350	2.561	0	0
Køb af investeringsforeningsandele	0	-1.641	0	0
Salg af investeringsejendomme	824	459	38	0
Køb af investeringsejendomme	-1.750	-261	-158	-225
Salg og køb, netto immaterielle og materielle aktiver og domicilejendomme	-231	-22	-229	-19
Udlån til kreditinstitutter, porteføljevirkksomheder og dattervirkksomheder	16.276	-3.344	16.395	-5.856
28 Køb og salg af virksomheder	0	17	0	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	2.962	5.927	4.589	2.327
Pengestrømme fra finansiering				
Indfrielse af prioritetsgæld	0	-3.957	0	0
Lån og kapitalforhøjelse fra minoritetsaktionær	113	415	0	0
Lån fra kreditinstitutter	-2.925	-16.250	-2.925	-16.250
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-2.812	-19.792	-2.925	-16.250
Ændring af likvide beholdninger	1.167	1.569	319	-962
Valutakursreguleringer	-910	-121	45	37
Likvide beholdninger pr. 1. januar	5.234	3.786	2.033	2.958
Likvide beholdninger pr. 31. december	5.491	5.234	2.397	2.033

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke direkte udledes af koncernregnskabs tal.

Indholdsfortegnelse noter

Generel regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn

65 Note 1: Generel regnskabspraksis

66 Note 2: Væsentlige regnskabsmæssige skøn

66 Note 3: Ny regnskabsregulering

Årets resultat

67 Note 4: Indtægter af investeringsejendomme

68 Note 5: Investeringsafkast fordelt på aktiv typer

71 Note 6: Omkostninger

72 Note 7: Andre indtægter

72 Note 8: Andre omkostninger

72 Note 9: Pensionsafkastskat

73 Note 10: Bidrag

74 Note 11: Udbetalte ydelser

Finansielle aktiver og forpligtelser

74 Note 12: Finansielle aktiver og forpligtelser

77 Note 13: Afledte finansielle instrumenter

80 Note 14: Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

82 Note 15: Kapitalandele i associerede virksomheder

84 Note 16: Investeringssejendomme

85 Note 17: Markedsrisici

86 Note 18: Kredit- og modpartsrisici

87 Note 19: Likviditetsrisiko

89 Note 20: Oplysning om dagsværdi

92 Note 21: Oplysning om modregning

Pensionsmæssige hensættelser

93 Note 22: Garanterede ydelser

95 Note 23: Erstatningshensættelser

96 Note 24: Bonuspotentiale

Øvrige noter

99 Note 25: Immaterielle aktiver

101 Note 26: Domicilejendomme

102 Note 27: Køb af virksomheder

102 Note 28: Operationel leasing

103 Note 29: Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

104 Note 30: Transaktioner med nærtstående parter

106 Note 31: Lang- og kortfristede aktiver og forpligtelser


107 Note 32: Femårsoversigt for ATP

108 Note 33: Specifikation af ATP's aktiver og deres afkast til markedsværdi

109 Note 34: ATP's risikofaktorer og deres påvirkning af bonuspotentialet (efter skat)

110 Note 35: Kapitalandele i ATP fordelt på brancher og regioner

Note 1 Generel regnskabspraksis

 Koncernregnskabet og årsrapporten for ATP for 2015 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension". Ved udarbejdelse af årsrapporten opstiller ledelsen en række forudsætninger, der påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger. I note 2 er oplyst om de regnskabsmæssige skøn og estimater, som anses for væsentlige for udarbejdelsen af årsrapporten. Regnskabspraksis og regnskabsmæssige skøn for specifikke regnskabsposter fremgår af de enkelte noter.

Regnskabspraksis

Væsentlighed i præsentation

Ved udarbejdelsen af årsrapporten foretager ledelsen en vurdering af, hvordan årsrapporten skal præsenteres. I den forbindelse henses der til, at indholdet af årsrapporten er af væsentlig karakter for regnskabslæseren. I præsentationen af Koncernens og ATP's aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat vurderes det, om man med fordel kan aggregere mindre væsentlige beløb. Noterne er udarbejdet med fokus på, at indholdet er relevant og præsentationen er overskuelig. Vurderingerne foretages altid i forhold til lovgivning, internationale regnskabsstandarder og vejledninger, samt at årsrapporten giver et samlet retvisende billede.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter årsregnskabet for modervirksomheden ATP og virksomheder, som ATP har bestemmende indflydelse over. ATP har bestemmende indflydelse på en virksomhed, hvis ATP er eksponeret for eller har ret til et variabelt afkast fra sin involvering i virksomheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin råderet over virksomheden.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af regnskab for modervirksomheden og de enkelte dattervirksomheder opgjort efter Koncernens regnskabspraksis. Der er foretaget en sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

En koncernoversigt fremgår af side 56.

Omregning af fremmed valuta:

Funktionel valuta og præsentationsvaluta

Koncernregnskabet præsenteres i danske kroner (DKK), som er modervirksomhedens funktionelle valuta og præsentationsvaluta. For hver af de rapporterende virksomheder i Koncernen fastsættes en funktionel valuta. Alle Koncernens virksomheder har danske kroner som funktionel valuta.

Omregning af transaktioner og beløb

Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Investeringsaktiver, tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta efter balancedagens kurs. Realiserede og urealiserede valutakursavancer og -tab medtages i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer vedrørende Investering og 'Kursreguleringer vedrørende Afdækning'.

Pengestrømsopgørelse

Koncernens pengestrømsopgørelse viser pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvide beholdninger samt Koncernens likvide beholdning ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet præsenteres direkte og opgøres som indbetalte bidrag med fradrag af udbetalte pensionsydelse. Endvidere medtages modtagne forvaltningsindtægter, indbetalinger vedrørende administrationsvirksomhed, betalinger til leverandører og medarbejdere samt skatter og afgifter.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter regnskabsårets købs- og salgsbevægelser vedrørende obligationer, kapitalandele, afledte finansielle instrumenter, investeringsforeningsandele, udlån til kreditinstitutter, investeringsejendomme samt immaterielle anlægsaktiver og driftsmateriel.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter regnskabsårets brug af repoforretninger, transaktioner med minoritetsinteresser og indfrielse af prioritetsgæld i overtaget virksomheder.

Likvide beholdninger omfatter kontanter og indestående på anfordringskonti samt tidsindskud med en oprindelige restløbetid på under tre måneder.

Bonuspotentiale

ATP og ATP Koncernen har ingen ejere i traditionel forstand som fx et aktieselskab, der har aktionærer. ATP og ATP Koncernen har derfor ikke en egenkapital.

Årets totalindkomst overføres til ATP's og Koncernens bonuspotentiale. Årets totalindkomst indeholder årets resultat tillagt årets opskrivninger på domicilejendomme.

Bonuspotentialet anvendes løbende til at opskrive de fremtidige garanterede ydelser. Årets tilskrivning af bonus præsenteres som en udgift i resultatopgørelsen.

Note 1 Generel regnskabspraksis, fortsat

Regnskabspraksis for noter, hvortil der ikke er knyttet en note

Selskabsskat

Skat af årets resultat, der består af årets aktuelle skat, forskydning i udskudt skat samt eventuelle reguleringer til tidligere år, indregnes i resultatopgørelsen. Betalbar skat og udskudt skat indregnes under gældsforpligtelser, og tilgodehavende skat og udskudte skatteaktiver indregnes under aktiver.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Skatteværdien af fremførbare skattemæssige underskud indgår i opgørelsen af den udskudte skat, såfremt det er sandsynligt, at underskuddene kan udnyttes. Udskudt skat måles efter gældende skatteregler og med den skattesats, der forventes at være gældende, når de midlertidige forskelle udløses som aktuel skat.

Driftsmidler


Driftsmidler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Omkostninger medgået til reparation og vedligeholdelse indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Afskrivninger på driftsmidler foretages lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioderne er fastsat til 2 til 5 år.

Tab eller gevinster i forbindelse med salg eller øvrig afhændelse af et materielt aktiv måles som forskellen mellem afhændelsesprisen og bogført værdi.


Aktivernes restværdi og brugstid vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag. Hvis aktivets restværdi overstiger den bogførte værdi, ophører afskrivning. Ved ændring i afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Note 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn

 Ved udarbejdelse af årsrapporten i overensstemmelse med almindeligt gældende regnskabsprincipper foretager ledelsen skøn og opstiller forudsætninger, der påvirker de regnskabsmæssige rapporterede forhold. Ledelsen baserer sit skøn på erfaring samt en række andre forudsætninger, som ledelsen vurderer rimelige og relevante under de givne omstændigheder. Ledelsen i ATP Koncernen anser følgende skøn og dertil hørende vurderinger for væsentlige for udarbejdelse af koncernregnskabet:

- Skøn i forbindelse med fastlæggelse af dagsværdien for finansielle instrumenter (note 12).
- Diskonteringsrente og skøn i forbindelse med værdiansættelsen af pensionsmæssige hensættelser (note 22).
- Skøn i forbindelse med værdiansættelse af Koncernens investeringsejendomme (note 16).

Note 3 Ny regnskabsregulering

 Følgende nye og ændrede standarder som gælder for regnskabsår, som begynder 1. januar 2015, er implementeret i koncernregnskabet og regnskabet for ATP.

- IAS 19 Defined Benefit Plans: Employee Contributions – Amendments to IAS 19.
- Dele af annual improvements to IFRSs 2010-12 Cycle.
- Annual improvements to IFRS 2011-13 Cycle.

Ingen af de ændrede standarder har haft effekt på indregning og måling i koncernregnskabet og regnskabet for ATP for 2015.

Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

En række nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Koncernen og ATP ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2015, er udsendt. Ingen af dem forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Koncernen og ATP.

Note 4 Indtægter af investeringsejendomme

Mio. kr.

	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Lejeindtægter af investeringsejendomme	1.233	1.096	572	570
Indtægter af skovinvesteringsejendomme	51	41	0	0
Omkostninger til ejendomsadministration	-199	-184	-145	-131
Driftomkostninger til skovejendomme	-52	-43	0	0
Vedligeholdelsesomkostninger vedrørende investeringsejendomme	-12	-14	-8	-10
Indtægter fra investeringsejendomme i alt	1.021	896	419	429
Driftsomkostninger ekskl. skovinvesteringsejendomme inkl. reparationer og vedligeholdelse vedr.:				
Udlejede arealer	-182	-176	-129	-125
Ikke udlejede arealer	-29	-22	-24	-16
I alt	-211	-198	-153	-141

§ Regnskabspraksis

Indtægter af investeringsejendomme omfatter årets lejeindtægter af investeringsejendomme og salg af træ fra skovejendomme med fradrag af omkostninger til ejendomsadministration og træ. Dagsværdireguleringer af investeringsejendommene indregnes i regnskabsposten "Kursreguleringer vedrørende Investering". Specifikation heraf fremgår af note 5 "Investeringsafkast fordelt på aktivtyper". Fastlæggelsen af dagsværdien af investeringsejendomme er nærmere beskrevet i note 16 "Investeringssejendomme".

Note 5 Investeringsafkast fordelt på aktivtyper, Koncern

ATP Koncernens investeringsafkast allokeres til Koncernens tre forretningsområder ud fra følgende principper. Afkastet i afdækningsporteføljen består af renteindtægter og kursreguleringer fra obligationer, renteswaps og repoforretninger. Afkastet på obligationerne og renteswaps efter PAL-skat på 15,3% modsvarer i stor grad ændringerne i de garanterede ydelser som følge af ændring i rente og restløbetid. Afdækning via renteswaps kræver ikke likviditet på samme måde som obligationer og den likviditet, som ikke anvendes, stilles til rådighed til Investering. Investering betaler en rente herfor, og som nedenfor er benævnt "Udlån fra afdækning". Investering anvender denne likviditet til at investere i fem risikoklasser indenfor et fast defineret risikobudget.

For beskrivelse af de enkelte risikoklasser henvises til afsnit vedrørende "Investering". En mindre del af Koncernens likvider og tilhørende renteindtægter henføres til Pension.

Mio. kr.	2015			2014		
	Rente-indtægter og udbytter m.v.	Rente-udgifter	Kurs-reguleringer	Rente-indtægter og udbytter m.v.	Rente-udgifter	Kurs-reguleringer
Investering						
Investeringsejendomme	0	0	555	1	0	80
Kapitalandele	3.749	0	15.846	2.115	0	11.902
Investeringsforeningsandele	0	0	2.282	0	0	1.229
Obligationer	1.938	0	-1.079	1.368	0	2.044
Udlån fra Afdækning	0	-1.169	0	0	-1.294	0
Tilgodehavende og gæld til/fra kreditinstitutter	0	0	0	363	-364	-2
Øvrige	78	-162	-595	422	-70	93
Finansielle aktiver og forpligtelser ført som dagsværdi over resultatopgørelsen (valgt)	5.765	-1.331	17.009	4.269	-1.728	15.346
Afledte finansielle instrumenter	43	-749	-6.402	0	-687	-13.045
Handelsaktiver i alt	43	-749	-6.402	0	-687	-13.045
I alt	5.808	-2.080	10.607	4.269	-2.415	2.301
Afdækning						
Obligationer	10.948	0	-13.013	11.940	0	57.918
Udlån til Investering	1.169	0	0	1.294	0	0
Tilgodehavende og gæld til/fra kreditinstitutter	287	-351	2	30	0	0
Øvrige	0	0	-24	0	0	15
Finansielle aktiver og forpligtelser ført som dagsværdi over resultatopgørelsen (valgt)	12.404	-351	-13.035	13.264	0	57.933
Afledte finansielle instrumenter	5.312	0	-12.322	4.949	-5	56.080
Handelsaktiver i alt	5.312	0	-12.322	4.949	-5	56.080
I alt	17.716	-351	-25.357	18.213	-5	114.013
Pension						
Øvrige	11	-4		10	0	
Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	11	-4		10	0	
I alt	11	-4		10	0	

Note 5 Investeringsafkast fordelt på aktivtyper, ATP

Mio. kr.	2015			2014		
	Rente-indtægter og udbytter m.v.	Rente-udgifter	Kurs-reguleringer	Rente-indtægter og udbytter m.v.	Rente-udgifter	Kurs-reguleringer
Investering						
Investeringsejendomme	0	0	122	0	0	-284
Kapitalandele	2.583	0	8.917	542	0	5.346
Obligationer	508	0	-1.274	165	0	407
Udlån fra Afdækning	0	-1.169	0	0	-1.294	0
Tilgodehavende og gæld til/fra kreditinstitutter	0	0	0	363	-364	-2
Øvrige	403	-4	3.408	592	-2	2.674
Finansielle aktiver og forpligtelser ført som dagsværdi over resultatopgørelsen (valgt)	3.494	-1.173	11.173	1.662	-1.660	8.141
Afledte finansielle instrumenter	43	-749	-4.720	0	-687	-10.590
Handelsaktiver i alt	43	-749	-4.720	0	-687	-10.590
I alt	3.537	-1.922	6.453	1.662	-2.347	-2.449
Afdækning						
Obligationer	10.948	0	-13.013	11.940	0	57.918
Udlån til Investering	1.169	0	0	1.294	0	0
Tilgodehavende og gæld til/fra kreditinstitutter	287	-351	2	30	0	0
Øvrige	0	0	-24	0	0	15
Finansielle aktiver og forpligtelser ført som dagsværdi over resultatopgørelsen (valgt)	12.404	-351	-13.035	13.264	0	57.933
Afledte finansielle instrumenter	5.312	0	-12.322	4.949	-5	56.080
Handelsaktiver i alt	5.312	0	-12.322	4.949	-5	56.080
I alt	17.716	-351	-25.357	18.213	-5	114.013
Pension						
Øvrige	11	-4		10	0	
Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	11	-4		10	0	
I alt	11	-4		10	0	

Note 5 Investeringsafkast fordelt på aktivtyper

§ Regnskabspraksis

Investering

Renteindtægter og udbytter mv. indeholder årets renter af værdipapirer og udlån, terminstillæg vedrørende repoforretninger og valutaterminsforretninger, indeksregulering af indeksobligationer, rentebetalinger vedrørende afledte finansielle instrumenter samt udbytte af kapitalandele med fradrag af udenlandske udbytteskatter.

Renteudgifter indeholder årets renteudgift, som Investering betaler Afdækning for den likviditet, der stilles til rådighed, samt for afdækning af ATP's lange forpligtelser over 40 år. Renteudgiften fsva. lån af overskudslikviditet beregnes dagligt pba. en intern pengemarkedsrente, mens betalingen for afdækning af de lange forpligtelser udgør fast 3 pct. pr. år. Modposten indgår under renteindtægter vedrørende Afdækning. Endvidere indgår alle udgifter vedrørende terminstillæg på repoforretninger og valutaterminsforretninger og rentebetalinger på rente- og inflationswaps.

Kursreguleringer omfatter årets værdiregulering af kapitalandele, obligationer, investeringsforeningsandele, afledte finansielle instrumenter, udlån til porteføljevirksomheder og investeringsejendomme samt realiserede gevinster og tab ved salg af kapitalandele, obligationer, investeringsforeningsandele, afledte finansielle instrumenter, udlån til porteføljevirksomheder og investeringsejendomme. Endvidere indgår valutakursregulering.

Afdækning

Renteindtægter indeholder årets renter af værdipapirer og udlån. Renteindtægten ved udlån er den indtægt, som Afdækning modtager af Investering for den likviditet, der stilles til rådighed for Investering, samt for afdækning af ATP's lange forpligtelser over 40 år. Renteindtægten fsva. udlån af overskudslikviditet beregnes dagligt pba. en intern pengemarkedsrente, mens betalingen for afdækning af de lange forpligtelser udgør fast 3 pct. pr. år. Endvidere indgår renteindtægter fra obligationer og renteswaps og terminstillæg vedrørende repoforretninger.

Renteudgifter indeholder alle udgifter vedrørende terminstillæg på repoforretninger og valutaterminsforretninger.

Kursreguleringer vedrørende afdækning omfatter årets værdiregulering af obligationer og afledte finansielle instrumenter. Endvidere indgår valutakursregulering.

Pension

Renteindtægter og renteudgifter indeholder årets renter, som ikke allokeres til henholdsvis Investering og Afdækning. Renteindtægter vedrører primært morarenter i forbindelse med opkrævning af ATP Bidrag.

Note 6 Omkostninger

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Omkostninger vedrørende Investering	837	720	254	264
Omkostninger vedrørende Pension	283	300	283	300
Omkostninger vedrørende Administration	1.229	1.426	1.261	1.447
	2.349	2.446	1.798	2.011
Revisionshonorar:				
Samlet honorar til revisorer kan specificeres således:				
Lovpligtig revision	3,1	3,2	1,3	1,1
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,3	0,3	0,0	0,0
Skatte- og momsmæssig assistance	1,6	0,2	0,1	0,0
Andre ydelser	0,7	0,7	0,1	0,1
	5,7	4,4	1,5	1,2
Af- og nedskrivninger:				
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	13	32	10	29
Af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver	167	255	110	204
Personaleomkostninger :				
Løn	1.022	1.051	882	932
Pensionsbidrag	158	160	141	145
Andre omkostninger til social sikring	23	24	15	17
Personaleomkostninger i alt	1.203	1.235	1.038	1.094
Gennemsnitlig antal fuldtidsbeskæftigede	1.964	2.075	1.753	1.897
Vederlag til direktøren	-	-	6,4	6,1
Heraf pensionsbidrag	-	-	1,0	0,9
Samlet vederlag til ATP's bestyrelse	-	-	2,1	2,2
Samlet vederlag til ATP's repræsentantskab	-	-	0,3	0,2
Samlet vederlag til ATP's revisionsudvalg	-	-	0,4	0,2
De årlige honorarer udgør i t.kr. for:				
Bestyrelsesformand (Samlet vederlag)	-	-	715	715
Medlem af Forretningsudvalget	-	-	80	80
Medlem af Bestyrelsen (Inklusiv honorar for repræsentantskab)	-	-	120	120
Medlem af Repræsentantskabet	-	-	13	13
Medlem af Revisionsudvalget (Eksklusiv bestyrelsesformand)	-	-	60	60

Oplysninger om lønpolitik og -praksis for repræsentantskab, bestyrelsen, direktionen og andre væsentlige risikotagere som krævet i henhold til bekendtgørelse om lønpolitik samt oplysningsforpligtelser om aflønning i Arbejdsmarkedets Tillægspension og Lønmodtagernes Dyrtidsfond kan findes på www.atp.dk.

§ Regnskabspraksis

Omkostninger allokeres til de enkelte forretningsområder enten som direkte omkostninger eller som en omkostningsfordeling baseret på ATP's interne model for allokering af øvrige omkostninger.

Omkostninger vedrørende Investering omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets investeringsafkast. Heri indgår direkte og indirekte omkostninger til bl.a. løn og gager, depotomkostninger og transaktionsomkostninger i forbindelse med køb og salg af investeringsaktiver. Afholdte omkostninger i investeringsdattervirksomheder indgår også heri for Koncernen.

Omkostninger vedrørende Pension omfatter omkostninger, der afholdes i forbindelse med administrationen af pensionsordningen ATP herunder SUPP. Heri indgår direkte og indirekte omkostninger til bl.a. løn og gager, it- drift og afskrivninger på interne udviklingsprojekter og materielle anlægsaktiver.

Omkostninger vedrørende Administration omfatter omkostninger, der afholdes i forbindelse med administrationen af en række større ordninger. Heri indgår direkte og indirekte omkostninger til bl.a. løn og gager, it- drift og afskrivninger på interne udviklingsprojekter. Herudover indgår også omkostninger fra dattervirksomheden PensionService A/S, som sælger administrative ydelser på markedsvilkår.

Note 7 Andre indtægter

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Tilknyttede virksomheders salg af administrative ydelser	14	189	0	0
Salg af administrative ydelser til nærtstående parter	1.237	1.261	1.278	1.462
Andre indtægter i alt	1.251	1.450	1.278	1.462

§ Regnskabspraksis

Andre indtægter omfatter årets salg af administrative ydelser til såvel eksterne kunder som andre nærtstående parter. Herudover indregnes årets øvrige sædvanligt forekommende indtægter, der ikke kan henføres til pensions- og Investeringsforretningen.

Note 8 Andre omkostninger

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Omkostninger i forbindelse med tilknyttede virksomheders salg af administrative ydelser	-8	-159	0	0
Omkostninger i forbindelse med salg af administrative ydelser til nærtstående parter	-1.221	-1.267	-1.261	-1.447
Andre omkostninger i alt	-1.229	-1.426	-1.261	-1.447

§ Regnskabspraksis

Andre omkostninger omfatter omkostninger medgået til salg af administrative ydelser. Herudover indregnes årets øvrige sædvanligt forekommende omkostninger, der ikke kan henføres til Pensions- og Investeringsforretningen under posten "Andre omkostninger".

Note 9 Pensionsafkastskat

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Investering:				
Pensionsafkastskat	-1.153	-20.795	-1.153	-20.795
Reguleringer vedrørende tidligere år	164	-16	164	-16
Pensionsafkastskat overført til Afdækning	-1.223	20.230	-1.223	20.230
Pensionsafkastskat overført til Pension	1	2	1	2
Pensionsafkastskat Investering	-2.211	-579	-2.211	-579
Afdækning:				
Pensionsafkastskat overført fra Investering	1.223	-20.230	1.223	-20.230
Pensionsafkastskat Afdækning	1.223	-20.230	1.223	-20.230
Pension:				
Pensionsafkastskat overført fra Investering	-1	-2	-1	-2
Pensionsafkastskat Pension	-1	-2	-1	-2

Note 9 Pensionsafkastskat, fortsat

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Pensionsafkastskat i alt	-989	-20.811	-989	-20.811
Resultat af Investering før pensionsafkastskat og overført til unit linked kontrakter	15.711	5.377	15.558	5.332
Resultat af Afdækning før pensionsafkastskat og ændring i garanterede ydelser	-7.992	132.221	-7.992	132.221
Renteindtægter og renteudgifter Pension	7	10	7	10
	7.726	137.608	7.573	137.563
Beregnet 15,3% heraf	-1.182	-21.054	-1.159	-21.047
Skatteeffekt af forskelligartet opgørelse af regnskabs- og skattemæssigt afkast på transparente enheder mv.	14	-14	-9	-21
Skatteeffekt af nedsættelse efter PAL§10 (nedsættelse vedr. livs- og pensionsforsikringer ult. 1982)	15	273	15	273
Årets pensionsafkastskat	-1.153	-20.795	-1.153	-20.795
Regulering vedrørende tidligere år	164	-16	164	-16
Pensionsafkastskat i alt	-989	-20.811	-989	-20.811
Andel af pensionsafkastskat, der er forfalden efter mere end et år	0	0	0	0

§ Regnskabspraksis

Pensionsafkastskat består af årets aktuelle pensionsafkastskat, forskydning i udskudt pensionsafkastskat samt eventuelle reguleringer vedrørende tidligere år. Pensionsafkastskatten fordeles mellem Investering, Afdækning og Pension på baggrund af det afkast, der allokeres til henholdsvis Investering, Afdækning og Pension.

Aktuelle pensionsafkastskatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel pensionsafkastskat indregnes i balancen som beregnet pensionsafkastskat reguleret for foreløbig betalt pensionsafkastskat.

Udskudt pensionsafkastskat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Udskudte pensionsafkastskatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i pensionsafkastskat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudt pensionsafkastskat måles efter de gældende skatteregler og med de skattesatser, der forventes at være gældende, når den udskudte pensionsafkastskat forventes udløst som aktuel pensionsafkastskat.

Beskatning af ATP og dattervirksomheder

ATP beskattes i Danmark efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven, men er i udlandet undergivet beskatning efter lokale regelsæt. ATP aflægges selvangivelse i Danmark, Storbritannien og USA. Desuden betales lokale kildeskatter i en række andre jurisdiktioner. ATP's danske datterselskaber, der er selvstændigt skattepligtige, beskattes efter selskabsskatteloven. Afkast hidrørende fra datterselskaber, som er skattefritagne, eller som ikke er selvstændigt skattepligtige, medregnes i ATP's pensionsafkast og beskattes efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven.

Opgørelsesmetoden for afkast ved beregningen af ATP's pensionsafkastskat sker efter lagerprincippet. Systematikken er, at beskatningsgrundlaget udgøres af det samlede formueafkast (dansk og udenlandsk samt afkast fra allerede selskabsbeskattede datterselskaber) fratrukket fradragberettigede renter og formueforvaltningsomkostninger. I den betalbare skat har ATP ret til lempelse af betalte skatter i udlandet. Lempelsen kan dog maksimalt udgøre et beløb, der ikke overstiger den danske pensionsafkastskat af den udenlandske indkomst (opgjort efter danske regler).

De udenlandske skatter består typisk af kildeskatter på udbytte, renter og amerikansk erhvervs mæssig indkomst. Skatterne hidrører primært fra ATP's investeringer i udenlandske unoterede og noterede aktier, udenlandske ejendomsinvesteringer samt investeringer i skov og infrastruktur.

En forklaring af principperne for ATP's investeringer i udlandet kan findes i ATP's skattepolitik på atp.dk

Note 10 Bidrag

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
ATP Bidrag	9.842	9.846	9.842	9.846
Arbejdsmarkedsbidrag	-787	-797	-787	-797
Bidrag i alt	9.055	9.049	9.055	9.049

§ Regnskabspraksis

Bidraginds tægter indregnes i takt med, at indberetninger modtages.

Bidrag omfatter årets indberettede og opkrævede ATP-bidrag med fradrag af arbejdsmarkedsbidrag. Endvidere er indeholdt årets regulering af nedskrivninger på tilgodehavende bidrag jf. note 12 "Finansielle aktiver og forpligtelser".

Note 11 Udbetalte ydelser

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Egenpension (løbende)	-13.582	-12.711	-13.582	-12.711
Ægtefællepension (løbende)	-19	-22	-19	-22
Egenpension (kapitaliseret)	-86	-73	-86	-73
Ægtefællepension (kapitaliseret)	-724	-698	-724	-698
Børneydelser (kapitaliseret)	-130	-130	-130	-130
SUPP-bosum (kapitaliseret)	-25	-27	-25	-27
Udbetalte ydelser i alt	-14.566	-13.661	-14.566	-13.661

§ Regnskabspraksis

Udbetalte ydelser omfatter årets udbetalte egenpensioner, ægtefællepensioner samt kapitaliserede ydelser. Forudbetalte ydelser periodiseres på balancen og præsenteres under regnskabsposten "Andre periodeafgrænsningsposter".

Note 12 Finansielle aktiver og forpligtelser

I nedenstående tabel er Koncernens og ATP's finansielle aktiver og forpligtelser opdelt i forhold til den kategori som de indregnes i ved første indregning

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Finansielle aktiver:				
Afledte finansielle instrumenter	81.932	116.725	81.930	116.657
Finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (Handelsaktiver)	81.932	116.725	81.930	116.657
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	85.460	78.842
Kapitalandele i associerede virksomheder	13.018	10.328	7.910	7.157
Kapitalandele	81.279	78.095	43.759	37.504
Investeringsforeningsandele	5.535	6.603	0	0
Obligationer	520.244	515.714	494.443	488.199
Udlån til porteføljevirksomheder	10.049	5.142	9.435	4.572
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	35.428	55.835	35.428	55.835
Finansielle aktiver målt til dagsværdi over resultatopgørelsen (valgt)	665.553	671.717	676.435	672.109
Finansielle aktiver målt til dagsværdi i alt	747.485	788.442	758.365	788.766
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	2.695	2.755
Tilgodehavende bidrag	2.435	2.408	2.435	2.408
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	-	-	526	1.037
Tilgodehavende renter	4.273	4.633	3.887	4.208
Andre tilgodehavender og andre udlån	2.144	2.827	1.010	1.719
Finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	8.852	9.868	10.553	12.127

Note 12 Finansielle aktiver og forpligtelser, fortsat

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Finansielle forpligtelser:				
Afledte finansielle instrumenter	57.782	69.934	56.811	68.169
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (Handelsforpligtelser)	57.782	69.934	56.811	68.169
Gæld til kreditinstitutter	16.070	18.995	16.070	18.995
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen (valgt)	16.070	18.995	16.070	18.995
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi i alt	73.852	88.929	72.881	87.164
Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	167	114
Anden gæld	3.965	14.619	1.990	5.304
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:	3.965	14.619	2.157	5.418

§ Regnskabspraksis

Køb og salg af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes på handelsdagen. Finansielle aktiver og forpligtelser indregnes til dagsværdi på handelsdagen og måles efterfølgende til enten dagsværdi eller amortiseret kostpris.

Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi

I overensstemmelse med dagsværdioptionen (valgt) i IAS 39 indregnes følgende aktiver og forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen:

- Obligationer
- Kapitalandele, herunder investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder
- Investeringsforeningsandele
- Udlån til portefølvirksomheder
- Tilgodehavender hos kreditinstitutter
- Gæld til kreditinstitutter

Ovennævnte aktiver og forpligtelser styres og vurderes på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med Koncernens risikostyringsstrategi jf. afsnittet 'Risici og risikostyring'.

Herudover indregnes afledte finansielle instrumenter (handelsaktiver- og forpligtelser) ligeledes til dagsværdi på handelsdagen og måles efterfølgende ligeledes til dagsværdi. Regnskabspraksis for afledte finansielle instrumenter præsenteres i note 13.

Regulering af finansielle aktiver og forpligtelsers dagsværdi indregnes løbende i resultatopgørelsen under kursreguleringer vedrørende Investering og Afdækning.

Fastsættelse af dagsværdi

For finansielle aktiver og forpligtelser, der handles på en markedsplads, anvendes den offentligt tilgængelige markedskurs. Ved måling af finansielle aktiver anvendes købskurser (bid priser), og for finansielle forpligtelser anvendes salgskurser (ask priser). For øvrige finansielle aktiver og forpligtelser er dagsværdiansættelserne ATP's mest objektive skøn over de finansielle aktiver og forpligtelsers aktuelle dagsværdi, baseret på så entydige og ensartede retningslinier som muligt og i en vis udstrækning støttet af ledelsesmæssige skøn. Ved fastlæggelsen af disse skøn anvendes der følgende metoder:

Rentebaserede investeringsaktiver og forpligtelser

For investeringer i obligationer, hvor der ikke er et aktivt marked, anvendes rentekurver tillagt et rentespænd, så prisfastsættelsen bliver så retvisende som muligt.

Unoterede aktieinvesteringer.

Unoterede aktieinvesteringer består af investeringer i portefølvfonde, direkte aktieinvesteringer, direkte aktieinvesteringer i porteføljeselskaber og ejendomsfonde.

Portefølvfonde

For en væsentlig del af investeringerne i portefølvfonde er værdiansættelsen baseret på rapporteringer, som modtages fra portefølvfonde. Kapitalandelene i portefølvfondene værdiansættes som udgangspunkt efter IPEV Valuation Guidelines, hvorefter kapitalandelene måles til dagsværdi på balance-dagen. Børsnoterede kapitalandele i fondene måles til lukkekurs fra relevant fondsbørs. For unoterede kapitalandele, hvor der ikke findes en noteret pris, værdiansættes kapitalandelene på baggrund af seneste handelspris, enten i form af en kapitaludvidelsesrunde hvor der sker en forskydning i ejerkredsen eller et delvist salg, på baggrund af værdien af sammenlignelige selskaber samt ved anvendelse af traditionelle værdiansættelsesmetoder. Markedsbaserede multipler anvendes ligeledes ved enkelte investeringer.

Direkte aktieinvesteringer

Unoterede direkte aktieinvesteringer værdiansættes på baggrund af en af de følgende metoder a) Multipel analyse, hvor forholdet mellem værdien af sammenlignelige noterede selskaber og relevante regnskabsnøgletal for disse anvendes i værdiansættelsen af det pågældende selskab, b) i fravær af tilstrækkelige sammenlignelige selskaber foretages en "Sum-of-the-parts"-værdiansættelse, hvor hvert forretningsområde i det pågældende selskab værdiansættes særskilt, c) for nyere investeringer anvendes anskaffelsessummen.

Note 12 Finansielle aktiver og forpligtelser, fortsat

§ Regnskabspraksis fortsat

Direkte aktieinvesteringer i porteføljeselskaber

Direkte aktieinvesteringer i porteføljeselskaber værdiansættes ved anvendelse af traditionelle værdiansættelsesmetoder og som beskrevet på forrige side for porteføljefonde. Følgende faktorer indgår bl.a. ved opgørelse af dagsværdien:

- 1) Værdiansættelse og andre væsentlige forhold ved seneste gennemførte finansieringsrunde
- 2) Væsentlige begivenheder omkring virksomhedens forretning, produktlanceringer, nye kunder, ændringer i management team
- 3) Opfyldelse eller manglende opfyldelse af væsentlige forud fastsatte milestones og andre forhold som vurderes at kunne øve indflydelse på dagsværdien, herunder generelle ændringer i markeds- og konkurrencevilkår samt ny teknologi.

Ejendomsfonde

Unoterede aktieinvesteringer i ejendomsfonde værdiansættes primært på basis af ejendomsfondenes egne værdiansættelser. Målingen sker gennem anvendelse af en værdiansættelsesmodel, der opgør dagsværdien af egenkapitalen, hvor dagsværdien af de underliggende ejendomme løbende afspejles. Dagsværdien af ejendommene fastsættes oftest på basis af vurderinger fra eksterne mæglere og valuarer. Herudover foretages fondenes manager løbende en intern værdiansættelse baseret på ændringer i markedsforholdene, hvilket typisk udtrykkes i justering af afkastkravet. Andre faktorer såsom stabiliteten af ejendommenes cash flow, markedslejeniveau, belliggenhed og lejernes bonitet indgår i værdiansættelsen.

Investeringsforeningsandele, udlån, tilgodehavender og gæld til dagsværdi

Investeringsforeningsandele værdiansættes ved anvendelse af modtagne rapporteringer fra investeringsforeningerne. Rapporteringerne indeholder informationer om dagsværdierne for de underliggende aktiver og forpligtelser i investeringsforeningerne.

Udlån til porteføljevirkomheder. Værdiansættelsen af udlån til porteføljevirkomheder baseres på de forventede betalingsstrømme fra udlånene korrigeret for ændringer i kreditrisikoen.

Tilgodehavende hos kreditinstitutter omfatter betalte beløb under repoforretninger, det vil sige køb af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagesalg på et senere tidspunkt. De købte værdipapirer er ikke indregnet i balancen, og det betalte beløb indregnes derfor som et tilgodehavende.

Gæld til kreditinstitutter omfatter modtagne beløb under repoforretninger, det vil sige salg af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt. Solgte værdipapirer indregnes fortsat i balancen, og det modtagne beløb indregnes som en forpligtelse.

Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris

Lån og tilgodehavender, bortset fra "Udlån til porteføljevirkomheder" og "Tilgodehavender hos kreditinstitutter" måles til amortiseret kostpris. Amortiseret kostpris svarer sædvanligvis til nominal værdi.

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab på øvrige lån og tilgodehavender, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et lån eller tilgodehavende er værdiforringet.

Der foreligger objektiv indikation på værdiforringelse af et udlån eller tilgodehavende f.eks., når debitor er i betydelige økonomiske vanskeligheder, når debitor ikke overholder sin betalingspligt i henhold til kontrakt og aftale, og når det er sandsynligt, at debitor vil gå konkurs eller blive omfattet af anden økonomisk rekonstruktion.

Nedskrivning foretages på individuelt niveau. Nedskrivninger fratrækkes direkte i de aktivposter nedskrivningerne vedrører, mens periodens forskydninger i nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen.

Øvrige forpligtelser, som omfatter "gæld til tilknyttede virksomheder" og "anden gæld", måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater knytter sig primært til målingen af finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi, hvor værdiansættelsen i mindre omfang er baseret på observerbare markedsdata. Opgørelsesmetoderne til dette omfatter tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme og vurdering af de underliggende markeds-mæssige forhold. Ved brug af disse metoder indgår der forudsætninger om rente, risikotillæg, volatilitet, misligholdelse, forudbetalinger og andre informationer. Dagsværdien for finansielle aktiver og forpligtelser, herunder afledte finansielle instrumenter, for hvilke noterede markedspriser ikke eksisterer, er baseret på de efter omstændighederne bedste informationer, der er tilgængelige.

Finansielle aktiver, hvor værdiansættelsen i mindre omfang er baseret på observerbare markedsdata, omfatter dele af Koncernens obligationer, kapitalandele, investeringsforeningsandele, investeringsejendomme og udlån til porteføljevirkomheder jf. niveau 3 aktiver i note 20 "Oplysning om dagsværdi".

Fordeling af Koncernens finansielle aktiver som værdiansættes efter niveau 3 i dagsværdihierarkiet jf. note 20.

	2015		2014	
	Mio. kr.		Mio. kr.	
Obligationer	1.698	2%	0	0%
Kapitalandele	55.403	52%	52.241	57%
Investeringsforeningsandele	5.535	5%	6.603	7%
Udlån til porteføljevirkomheder	10.049	10%	5.142	6%
Kapitalandele i associerede virksomheder	13.018	12%	10.208	11%
Investeringssejendomme	20.360	19%	17.871	19%
	<u>106.063</u>		<u>92.065</u>	

Størstedelen af Koncernens kapitalandele, investeringsforeningsandele og kapitalandele i associerede virksomheder i niveau 3 værdiansættes på baggrund af rapporteret dagsværdi. I den rapporterede dagsværdi er der indeholdt en vis grad af skøn i forbindelse med fastlæggelse af dagsværdien af de underliggende balancer i selskaberne.

Udlån til porteføljevirkomheder værdiansættes ved tilbagediskontering af de fremtidige betalingsstrømme fra udlånene. I de fremtidige betalingsstrømme korrigeres der for ændringer i kreditrisiko. Fastlæggelse af diskonteringsrente og kreditrisiko indeholder en vis grad af skøn som påvirker fastlæggelsen af dagsværdien.

Investeringssejendomme værdiansættes ved hjælp af en afkastbaseret model, hvor fastlæggelse af fremtidige driftsafkast og afkastkrav er forbundet med en vis grad af skøn jf. note 16.

Note 13 Afledte finansielle instrumenter

Koncern

ATP Koncernen anvender forskellige afledte finansielle instrumenter som en del af Koncernens risikostyring, f.eks. renteswaps, aktiefutures, inflationsswap og valutaterminskontrakter. Afledte finansielle instrumenter er kendetegnet ved, at værdien afhænger af udviklingen i værdien af et underliggende instrument, indeks eller lignende. Afledte finansielle instrumenter gør det muligt at øge eller mindske eksponeringen over for bl.a. markedsrisici.

Rentekontrakter

ATP Koncernen anvender bl.a. renteswaps som en del af afdækningen af renterisikoen på Koncernens pensionsforpligtelser. Renteswaps indgår i Koncernens afdækningsportefølje. Udover renteswaps har Koncernen i 2015 også benyttet renteswaptioner og rentefutures i gruppen af rentekontrakter. Dagsværdierne pr. 31.12.2015 er nedenfor oplyst med henholdsvis positive og negative værdier.

Mio. kr.

	2015		2014	
	Dagsværdi		Dagsværdi	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Renteswaps	78.165	-48.453	115.213	-57.089
Renteswaptioner	2.838	-4.132	994	-4.699
Rentefutures	274	-225	1	-273
Rentekontrakter i alt	81.277	-52.810	116.208	-62.061

Aktiekontrakter

I gruppen af aktiekontrakter har ATP Koncernen i 2015 anvendt aktiefutures, aktieindeksoptioner og contract for difference (CFD).

	2015		2014	
	Dagsværdi		Dagsværdi	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Aktiefutures	143	-220	6	-6
Aktieindeksoptioner	60	-97	184	-197
Contracts for difference	0	-87	0	-8
Aktiekontrakter i alt	203	-404	190	-211

Inflationskontrakter

I gruppen af inflationskontrakter har ATP Koncernen i 2015 anvendt inflationswap. Dagsværdierne pr. 31.12.2015 er nedenfor oplyst med henholdsvis positive og negative værdier.

	2015		2014	
	Dagsværdi		Dagsværdi	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Inflationswap	59	-1	0	-1.438
Inflationskontrakter i alt	59	-1	0	-1.438

Råvarekontrakter

I gruppen af råvarekontrakter har ATP Koncernen i 2015 anvendt råvarefutures. Dagsværdierne pr. 31.12.2015 er nedenfor oplyst med henholdsvis positive og negative værdier.

	2015		2014	
	Dagsværdi		Dagsværdi	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Råvarefutures	0	-877	0	-1.743
Råvekontrakter i alt	0	-877	0	-1.743

Kreditkontrakter

I gruppen af kreditkontrakter har ATP Koncernen i 2015 anvendt Credit default swap. Dagsværdierne pr. 31.12.2015 er nedenfor oplyst med henholdsvis positive og negative værdier.

	2015		2014	
	Dagsværdi		Dagsværdi	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Credit default swap	25	0	0	0
Kreditkontrakter i alt	25	0	0	0

Note 13 Afledte finansielle instrumenter, fortsat

Valutakontrakter

I gruppen af valutakontrakter har ATP Koncernen i 2015 anvendt valutaterminskontrakter til at afdække valutarisici på Koncernens udenlandske investeringer. Dagsværdierne for Koncernens valutakontrakter pr. 31.12.2015 er nedenfor oplyst med henholdsvis positive og negative værdier.

	2015		2014	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Valutaterminskontrakter	368	-3.690	327	-4.481
Valutakontrakter i alt	368	-3.690	327	-4.481
Afledte finansielle instrumenter i alt	81.932	-57.782	116.725	-69.934

ATP

Modervirksomhedens anvendelse af afledte finansielle instrumenter er stort set identisk med Koncernens bortset fra beløbenes størrelse. Nedenfor er positive og negative dagsværdier for ATP's afledte finansielle instrumenter pr. 31.12.2015 oplyst.

Rentekontrakter

Mio. kr.

	2015		2014	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Renteswaps	78.165	-48.453	115.213	-57.089
Renteswaptioner	2.838	-4.132	994	-4.699
Rentefutures	274	-225	1	-273
Rentekontrakter i alt	81.277	-52.810	116.208	-62.061

Aktiekontrakter

	2015		2014	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Aktiefutures	143	-220	6	-6
Aktieindeksoptioner	60	-97	184	-197
Aktiekontrakter i alt	203	-317	190	-203

Inflationskontrakter

	2015		2014	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Inflationsswap	59	-1	0	-1.438
Inflationskontrakter i alt	59	-1	0	-1.438

Kreditkontrakter

	2015		2014	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Credit default swap	25	0	0	0
Kreditkontrakter i alt	25	0	0	0

Valutakontrakter

	2015		2014	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Valutaterminskontrakter	366	-3.683	259	-4.467
Valutakontrakter i alt	366	-3.683	259	-4.467
Afledte finansielle instrumenter i alt	81.930	-56.811	116.657	-68.169

§ Regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang på indgåelsesdagen til dagsværdi og måles efterfølgende ligeledes til dagsværdi. For afledte finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, anvendes den offentligt tilgængelige markedskurs. For afledte finansielle instrumenter, der ikke handles på en markedsplads, anvendes forskellige anerkendte værdiansættelsesmetoder afhængig af instrumenttype. For renteinstrumenter baseres værdiansættelsen på markedsrenten udtrykt som nulpunktsrentestruktur på statustidspunktet. Ved måling af finansielle aktiver anvendes købskurser (bid priser) og for finansielle forpligtelser anvendes salgskurser (ask priser).

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes løbende i resultatopgørelsen. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indregnes i balancen som et aktiv, og afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi indregnes i balancen som en forpligtelse. Likvider modtaget som led i marginafregning indregnes i balancen, idet ATP har råderet over indeståender på marginkonti. Værdipapirer, der som led i sikkerhedsstillelse og kun formelt er overdraget til ATP's eje, indregnes ikke i balancen, idet ATP ikke bærer risiko og afkast på disse. Tilsvarende indregnes værdipapirer, som ATP kun formelt har overdraget til modparter som led i sikkerhedsstillelse, fortsat i balancen. ATP indgår valutakontrakter med eksterne modparter på vegne af flere af Koncernens dattervirksomheder. Den positive eller negative markedsværdi mod dattervirksomheder indgår ikke i ovenstående, men præsenteres som henholdsvis "Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder" og "Gæld til tilknyttede virksomheder" i ATP's balance.

Note 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Dagsværdi pr. 01.01.	-	-	78.842	72.774
Overførsel fra kapitalandele	-	-	120	0
Årets tilgang	-	-	41.360	19.188
Årets afgang	-	-	-37.117	-15.064
Årets kursregulering	-	-	2.255	1.944
Dagsværdi pr. 31.12.	-	-	85.460	78.842

§ Regnskabspraksis

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til dagsværdi i ATP's regnskab i overensstemmelse med dagsværdioptionen i IAS 39, jf. note 12. Kapitalandele i tilknyttede virksomheders indtjening vurderes på grundlag af dagsværdien i overensstemmelse med ATP's og ATP Koncernens risikostyrings- og investeringstrategi. Rapportering til ATP Koncernens ledelse baseres på dette grundlag.

	Ejerandel i pct.	Selskabskapital i mio. kr.	Aktiver i mio. kr.	Omsætning i mio. kr.	Nettoresultat i mio. kr.	Hjemsted
2015						
ATP Alternative Investments K/S	100,0	1.278	1.339	-	93	Danmark
ATP Ejendomme A/S	100,0	2.250	3.425	226	225	Danmark
Strandgade 7 A/S	100,0	28	390	48	-57	Danmark
Ejendomsselskabet Vangede A/S	100,0	110	2.149	118	246	Danmark
Galaxy Properties S.A.	90,0	700	3.797	251	198	Belgien
ATP European Core Shopping Center Fund	100,0	1.622	1.622	-	17	Luxembourg
Waterfront Bremen G.m.b.H. & Co. KG	94,9	1.718	1.846	31	35	Tyskland
Ejendomsselskabet Borups Alle P/S	100,0	-	498	36	33	Danmark
Seniorbolig Danmark K/S	100,0	1	1	-	-5	Danmark
ATP Fondsmæglerselskab A/S	100,0	34	62	-	3	Danmark
NOW: Pensions Investment A/S Fondsmæglerselskab	100,0	10	33	-	3	Danmark
NOW: Pensions Ltd.	100,0	161	198	-	-154	England
ATP Invest III	100,0	18.915	19.127	-	1.796	Danmark
ATP PensionService A/S	100,0	10	43	14	4	Danmark
Private Equity Advisors ApS	100,0	3	20	-	1	Danmark
ATP Private Equity K/S	100,0	3.383	3.421	-	251	Danmark
ATP Private Equity Partners I K/S	100,0	1.215	1.270	-	108	Danmark
ATP Private Equity Partners II K/S	100,0	5.686	5.766	-	539	Danmark
ATP Private Equity Partners III K/S	100,0	8.392	8.546	-	1.203	Danmark
ATP Private Equity Partners IV K/S	100,0	7.245	7.261	-	749	Danmark
ATP Private Equity Partners V K/S	100,0	879	895	-	-17	Danmark
ATP Real Estate Partners I K/S	100,0	4.841	4.846	-	443	Danmark
ATP Real Estate Partners II K/S	100,0	1.332	1.340	-	173	Danmark
ATP TIM GP ApS	100,0	1	1	-	-	Danmark
ATP Timberland Invest K/S	100,0	2.369	2.497	-	179	Danmark
Northwoods ATP LP	100,0	331	333	7	29	USA
Upper Hudson Woodlands ATP LP	100,0	423	427	39	53	USA
Wolf River ATP LP	100,0	175	176	1	-18	USA
Ouachita ATP LP	100,0	341	343	4	12	USA
Via Venture Partners Fond I K/S	99,8	270	271	-	25	Danmark
Via Venture Partners Fond II K/S	99,8	741	772	-	530	Danmark
ATP Alternative Investment Trust	100,0	1.801	1.800	-	626	Australien
AlphaOne SICAV-FIS	100,0	14.643	16.648	-	-309	Luxembourg
Secured Multi Asset Repackaging Trust P.L.C.	100,0	1	1	-	-1	Irland
AQR Offshore Multistrategy Fund XII, L.P.	100,0	3.311	3.311	-	-124	Cayman Islands
NB Public Equity K/S	99,5	868	871	-	20	Danmark

Note 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, fortsat

	Ejerandel i pct.	Selskabskapital i mio. kr.	Aktiver i mio. kr.	Omsætning i mio. kr.	Nettoresultat i mio. kr.	Hjemsted
2014						
ATP Alternative Investments K/S	100,0	2.681	2.770	-	270	Danmark
ATP Ejendomme A/S	100,0	2.250	3.463	322	408	Danmark
Strandgade 7 A/S	100,0	28	28	47	-	Danmark
Ejendomsselskabet Vangede A/S	100,0	110	2.003	114	172	Danmark
Galaxy Properties S.A.	90,0	501	3.619	175	67	Belgien
Ejendomsselskabet Borups Alle P/S	100,0	486	489	13	5	Danmark
ATP Fondsmæglerselskab A/S	100,0	34	62	-	4	Danmark
NOW: Pensions Investment A/S Fondsmæglerselskab	100,0	10	45	-	1	Danmark
NOW: Pensions Ltd.	100,0	152	183	-	-107	England
ATP Invest III	100,0	19.111	19.198	-	2.946	Danmark
ATP PensionService A/S	100,0	23	113	190	8	Danmark
Private Equity Advisors ApS	100,0	3	20	-	1	Danmark
ATP Private Equity K/S	100,0	3.896	4.025	-	660	Danmark
ATP Private Equity Partners I K/S	100,0	1.677	1.736	-	391	Danmark
ATP Private Equity Partners II K/S	100,0	5.854	6.066	-	840	Danmark
ATP Private Equity Partners III K/S	100,0	8.366	8.628	-	1.363	Danmark
ATP Private Equity Partners IV K/S	100,0	4.840	5.082	-	575	Danmark
ATP Private Equity Partners V K/S	100,0	194	195	-	0	Danmark
ATP Real Estate Partners I K/S	100,0	4.855	4.935	-	382	Danmark
ATP Real Estate Partners II K/S	100,0	1.080	1.108	-	88	Danmark
ATP TIM GP ApS	100,0	0	1	-	-	Danmark
ATP Timberland Invest K/S	100,0	2.149	2.177	-	120	Danmark
Northwoods ATP LP	100,0	269	270	2	18	USA
Upper Hudson Woodlands ATP LP	100,0	338	344	23	107	USA
Wolf River ATP LP	100,0	172	173	1	57	USA
Ouachita ATP LP	100,0	292	294	15	34	USA
Via Venture Partners Fond I K/S	99,8	235	235	-	-6	Danmark
Via Venture Partners Fond II K/S	99,8	556	556	-	51	Danmark
ATP Alternative Investment Trust	100,0	1.788	1.788	-	381	Australien
AlphaOne SICAV-FIS	100,0	14.953	25.296	-	-945	Luxembourg
Secured Multi Asset Repackaging Trust P.L.C.	100,0	1	1	-	-	Irland

Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Dagsværdi pr. 01.01.	10.328	9.840	7.157	6.674
Overførsel fra/til kapitalandele	-120	0	-120	0
Årets tilgang	3.080	4.841	474	4.648
Årets afgang	-1.196	-5.014	-66	-4.801
Årets dagsværdiregulering	926	661	465	636
Dagsværdi pr. 31.12.	13.018	10.328	7.910	7.157

§ Regnskabspraksis

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til dagsværdi i Koncernens og ATP's regnskab i overensstemmelse med dagsværdioptionen i IAS 39, jf. note 12.

Kapitalandele i associerede virksomheder styres og vurderes på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med ATP's og ATP Koncernens risikostyrings- og investeringstrategi, (Dagsværdioption). Rapportering til ATP Koncernens ledelse baseres på dette grundlag.

Associerede virksomheder omfatter virksomheder, hvor Koncernen har en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20% af stemmerettighederne, men mindre end 50%. Ved vurdering af, om Koncernen har betydelig indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder, der kan udnyttes på balancedagen.

Oversigt over Koncernens associerede virksomheder i 2015 og 2014 er oplistet nedenfor med relevante regnskabsinformationer.

	Ejer	Ejerandel i pct.	Stemme- andel i pct.	Aktiver i mio.	Forpligtelser i mio kr.	Omsætning i mio. kr.	Nettoresul- tat i mio. kr.
2015							
ATPPFA K/S	ATP	49,7	49,7	5.097	37	252	243
ATPIP P/S	ATP	50,0	50,0	-	-	-	-
Ejendomsselskabet Norden I K/S	ATP	22,2	22,2	351	211	5	1
Ejendomsselskabet Norden VIII K/S	ATP	32,8	32,8	-	-	-	-
ATPPD Lyngby A/S	ATP	50,0	50,0	729	482	37	48
ATPPD Århus A/S	ATP	50,0	50,0	811	233	44	40
ATPPD Odense A/S	ATP	50,0	50,0	350	211	19	14
ATPPD Kgs. Nytorv ApS	ATP	50,0	50,0	2.095	1.726	101	13
Harbour P/S	ATP	45,8	45,8	2.216	3	92	218
Harbour Komplementar ApS	ATP	45,8	45,8	0	0	0	0
Rosengårdscenteret	ATP	25,0	25,0	3.170	1.905	142	42
VVP A/S	ATP	44,0	44,0	5	4	17	0
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S	ATP	33,3	33,3	1.242	997	0	-14
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 Komplementar ApS	ATP	33,3	33,3	0	0	0	0
Portland P/S	ATP	33,3	33,3	463	11	23	85
Portland Komplementar ApS	ATP	33,3	33,3	0	0	0	0
Capital four - Strategic Lending Fund K/S	ATP	33,3	33,3	1.010	-	-	-
FIH Holding A/S	ATP	48,8	50,0	23.354	69	1.029	62
NEAS Energy A/S	ATP/Via Venture Partners Fond II K/S	47,8	47,8	1.429	998	11.175	80
Polaris Private Equity II K/S	ATP Private Equity Partners I K/S	15,0	15,0	686	13	0	182
Aberdeen Real Estate Fund Finland L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	32,8	32,8	2.684	1.763	320	-272
AREIM I Fund L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	32,8	32,8	2.647	951	236	158
CBRE Real Estate Iberian Value Added Fund CV	ATP Real Estate Partners I K/S	20,2	20,2	872	454	53	68
Patroffice B.V.	ATP Real Estate Partners I K/S	46,9	46,9	2.425	1.975	190	16
Ejendomsselskabet Norden IV K/S	ATP Real Estate Partners II K/S	32,4	32,4	327	117	1	13
Retail Support International ApS	Via Venture Partners Fond I K/S	43,9	43,9	56	0	0	3
Nordic International Holding A/S	Via Venture Partners Fond I K/S	46,0	46,0	71	65	20	15
Beneq Oy	Via Venture Partners Fond I K/S	25,7	25,7	144	127	170	-28
Adform ApS	Via Venture Partners Fond I K/S	25,1	25,1	206	107	0	18
Frontmateg Holding A/S	Via Venture Partners Fond I K/S	44,1	44,1	157	77	0	11
Envidan	Via Venture Partners Fond II K/S	45,5	45,5	-	-	-	-
All NRG Holding A/S	Via Venture Partners Fond II K/S	49,6	49,6	406	261	447	21
UVD Holding A/S	Via Venture Partners Fond II K/S	47,9	47,9	113	75	0	13
AQR GRPT EL Master Account Ltd.	AQR	46,4	46,4	3.716	1.408	0	-284
AQR Global Marco Master Account	AQR	27,8	27,8	2.106	1.178	0	65
AQR Churchill Master Account	AQR	47,0	47,0	2.133	1.318	0	-21
AQR Absolute Return Credit Master Account	AQR	42,6	42,6	794	224	0	78
Cloud Supply Company ApS	Via Venture Partners Fond II K/S	49,9	49,9	36	11	0	4
Profit Holding OY	Via Venture Partners Fond II K/S	49,1	49,1	186	127	19	-1
Hancock Queensland Plantations Pty Ltd.	ATP Timberland Invest K/S	31,1	31,1	5.395	4.681	442	221

Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder, fortsat

	Ejer	Ejerandel i pct.	Stemme- andel i pct.	Aktiver i mio.	Forpligtelser i mio kr.	Omsætning i mio. kr	Nettoresul- tat i mio. kr.
2014							
ATPPFA K/S	ATP	49,7	49,7	5.091	50	242	181
Ejendomsselskabet Norden I K/S	ATP	22,2	22,2	293	152	7	6
NB Public Equity K/S	ATP	99,5	0,0	164	0	0	-22
ATPPD Lyngby A/S	ATP	50,0	50,0	689	491	37	13
ATPPD Århus A/S	ATP	50,0	50,0	803	265	43	73
ATPPD Odense A/S	ATP	50,0	50,0	345	220	19	7
ATPPD Kgs. Nytorv ApS	ATP	50,0	50,0	2.084	1.729	100	0
FIH Holding A/S	ATP	48,8	50,0	27.500	125	260	228
Harbour P/S	ATP	45,8	45,8	2.085	30	92	83
Harbour Komplementar ApS	ATP	45,8	45,8	0	0	0	0
Rosengårdscenteret	ATP	25,0	25,0	3.042	1.830	119	222
VVP A/S	ATP	44,0	44,0	4	4	18	1
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S	ATP	33,3	33,3	861	603	0	-4
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 Komplementar ApS	ATP	33,3	33,3	0	0	0	0
Portland P/S	ATP	33,3	33,3	397	9	8	7
Portland Komplementar ApS	ATP	33,3	33,3	0	0	0	0
Polaris Private Equity II K/S	ATP Private Equity Partners I K/S	15,0	15,0	616	6	0	160
Aberdeen Real Estate Fund Finland L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	32,8	32,8	3.274	2.084	352	77
AREIM I Fund L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	32,8	32,8	3.456	1.924	221	49
CBRE Real Estate Iberian Value Added Fund CV	ATP Real Estate Partners I K/S	20,2	20,2	1.111	762	136	-135
Patroffice B.V.	ATP Real Estate Partners I K/S	46,9	46,9	2.650	2.218	171	22
Ejendomsselskabet Norden IV K/S	ATP Real Estate Partners II K/S	32,4	32,4	864	352	28	18
Viamix AB	Via Venture Partners Fond I K/S	49,9	49,9	84	376	658	658
Retail Support International ApS	Via Venture Partners Fond I K/S	43,9	43,9	56	3	3	3
Nordic International Holding A/S	Via Venture Partners Fond I K/S	46,1	46,1	79	9	8	8
Beneq Oy	Via Venture Partners Fond I K/S	30,1	30,1	133	85	79	-48
Adform ApS	Via Venture Partners Fond I K/S	21,3	21,3	119	59	90	13
Frontmatec Holding A/S	Via Venture Partners Fond I K/S	44,6	44,6	123	58	10	9
Daldata Holding AS	Via Venture Partners Fond II K/S	49,9	49,9	109	66	37	34
All NRG Holding A/S	Via Venture Partners Fond II K/S	45,1	45,1	0	0	0	0
UVD Holding A/S	Via Venture Partners Fond II K/S	47,9	47,9	109	84	-3	-3
Conscia TopCo A/S	Via Venture Partners Fond II K/S	33,5	33,5	106	0	0	0
Mocorp Holding ApS	Via Venture Partners Fond II K/S	49,9	49,9	0	0	0	0
Cloud Supply Company ApS	Via Venture Partners Fond II K/S	49,9	49,9	35	15	4	4
Profit Holding OY	Via Venture Partners Fond II K/S	49,0	49,0	0	0	0	0
Hancock Queensland Plantations Pty Ltd.	ATP Timberland Invest K/S	31,1	31,1	4.725	4.212	411	-129

Note 16 Investeringsejendomme

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Dagsværdi pr. 01.01.	17.871	13.834	7.507	7.566
Reklassifikation til/fra domicilejendomme	0	-10	0	0
Årets tilgang	1.750	4.284	158	225
Årets afgang	-28	-183	-13	0
Årets dagsværdiregulering	767	-54	97	-284
Dagsværdi pr. 31.12.	20.360	17.871	7.749	7.507

§ Regnskabspraksis

Investeringsejendomme er ejendomme, som ATP Koncernen besidder for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsejendomme er ejendomme, som ATP Koncernen ikke selv benytter til administration m.v., idet sådanne ejendomme klassificeres som domicilejendomme jf. note 27. Ejendomme, som indeholder elementer af både domicil- og investeringsejendomme, opdeles forholdsmæssigt på de to aktivtyper.

Investeringsejendomme indregnes første gang til kostpris inklusiv transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi. Ved opgørelse af ejendommens dagsværdi anvendes en afkastbaseret model på de danske ejendomme. Til brug for værdiansættelsen er der indhentet ekstern vurdering af markedsleje samt afkastkrav. Disse segmenteres både på ejendommens beliggenhed og kvalitetsniveau. Værdiansættelsen af Koncernens udenlandske ejendomme foretages derimod af eksterne vurderingsmænd, idet lokal indsigt i udlandet i højere grad fordrer eksterne input. Ved opgørelse af afkastet i den afkastbaserede model for de enkelte ejendomme tages udgangspunkt i forventede lejeindtægter ved fuld udlejning af ejendommene. Forventede drifts-, administrations- og vedligeholdelsesomkostninger fratrækkes. Den herefter beregnede værdi korrigeres for indregnet tomgangsleje for en passende periode samt forventede omkostninger til større vedligeholdelsesarbejder, ligesom deposita og forudbetalte huslejer tillægges. Afkastsatserne er fastsat på baggrund af eksterne mægleres bedømmelse af markedsniveauet.

Afholdte omkostninger i form af nye eller forbedrede egenskaber, og som medfører en forøgelse af dagsværdien opgjort umiddelbart for afholdelse af omkostningerne, tillægges anskaffelsesprisen som forbedringer.

	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Vægtet gennemsnitlig afkastprocent	5,5%	5,5%	5,3%	5,6%
Højeste afkastprocent	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%
Laveste afkastprocent	4,8%	5,0%	4,8%	5,0%

! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Dagsværdien af Koncernens investeringsejendomme påvirkes af flere faktorer, hvor en af de væsentligste faktorer er det fastsatte afkastkrav til de enkelte ejendomme. ATP Koncernen anvender eksterne mægleres vurdering af markedsniveauet til fastlæggelse af afkastkravet og markedsleje. Fastlæggelse af driftsafkast er i mindre grad påvirket af skøn, hvoraf fastlæggelse af tomgangsleje er den væsentligste.

Ændringer i afkastkravet påvirker som det væsentligste dagsværdien på Koncernens investeringsejendomme. Ved en stigning i afkastkravet på 0,25% (25bp) vil dagsværdien på Koncernens investeringsejendomme pr. 31.12.2015 reduceres med 876 mio. kr. (2014: 731 mio. kr.)

Note 17 Markedsrisici

Risikorammerne for ATP ud over de lovgivningsmæssige er baseret på en overordnet risikoramme, hvori markedsrisici indgår, samt en række mere specifikke rammer. Den overordnede risikoramme er givet ved et risikobudget, som er fastsat ud fra bonuspotentialet og de garanterede ydelser, mens den overordnede risiko opgøres ved brug af risikomålet Value-at-Risk med risikotolerance på 0.5 pct. og en tidshorisont på et år. Den overordnede risikoramme og det tilhørende risikomål er fastsat af bestyrelsen.

Risikorammer for ATP - såvel lovgivningsmæssige, bestyrelsesfastsatte og internt fastsatte - overvåges og rapporteres dagligt i forhold til ATP's faktiske risici, og eventuelle afvigelser fra rammerne rapporteres til ATP's ledelse.

Markedsrisici oplyses nedenfor for ATP. Markedsrisici for Koncernen er identiske med ATP's, idet Koncernens datterselskaber indgår i risikoklasserne nedenfor.

Markedsrisici

Markedsrisici i investeringsporteføljen i ATP er baseret på investeringsporteføljens opdeling i risikoklasserne Renter, Kredit, Aktier, Inflation og Råvarer. I målingen af ATP's markedsrisici anvendes en række risikomål herunder Expected Shortfall, som er et almindeligt anvendt mål for risikoen i de værste tænkelige scenarier. I forbindelse med opgørelse af risikoallokeringen på de fem risikoklasser anvendes Expected Shortfall på tre måneders horisont med en 1 pct. fraktil (ES, 3 mdr., 99 pct.). Dette risikomål udtrykker gennemsnittet af de 1 pct. værste tab på tre måneders sigt.

Expected Shortfall for ATP's investeringsportefølje

Mio. kr.

	ES 31.12.2015	ES 31.12.2014
<i>Investeringsportefølje</i>		
Renter	5.041	390
Kredit	2.943	2.996
Aktier	18.964	16.106
Inflation	8.822	7.939
Råvarer	974	1.332

I ATP's risikostyring er der fastlagt rammer for allokering af risiko til de fem risikoklasser i investeringsporteføljen med henblik på at sikre en passende spredning af ATP's investeringer. Risikoallokeringen er opgjort som den enkelte risikoklasses andel af summen af risiko for de fem risikoklasser. ATP's bestyrelse har fastsat et langsigtet pejlemærke samt nedre og øvre rammer for de enkelte risikoklassers andel af den samlede risiko i investerings-porteføljen.

Relativ risikoallokering i procent

	Ultimo 2015	Ultimo 2014	Pejlemærke
Renter	13,7	1,4	20,0
Kredit	8,0	10,4	10,0
Aktier	51,6	56,0	35,0
Inflation	24,0	27,6	25,0
Råvarer	2,7	4,6	10,0

Valutarisici

ATP's valutarisici afdækkes som hovedregel i danske kroner og euro. Der er dog en ramme for valutaeksponering mod øvrige valutaer, som tager højde for, at afdækningen ikke er helt præcis, og at det kan være uhensigtsmæssigt at afdække nogle valutaer. Valutaeksponering over for "Emerging Markets" afdækkes som hovedregel ikke.

ATP's valutaeksponering pr. 31.12.2015

Inkl. afdækning	Valuta-eksponering i mia. kr.	Pct. af investeringsporteføljen
<i>Valuta</i>		
Euro	194,5	27,7
USD	-1,4	-0,2
Øvrige totalt	1,1	0,2
<i>Ekst. afdækning</i>		
<i>Valuta</i>		
Euro	196,6	27,7
USD	60,8	-0,2
Øvrige totalt	8,2	0,2

ATP's valutaeksponering pr. 31.12.2014

Inkl. afdækning	Valuta-eksponering i mia. kr.	Pct. af investeringsporteføljen
<i>Valuta</i>		
Euro	215,5	30,1
USD	1,1	0,2
Øvrige totalt	0,2	0,0
<i>Ekst. afdækning</i>		
<i>Valuta</i>		
Euro	216,6	30,2
USD	53,3	7,4
Øvrige totalt	7,6	1,1

Note 18 Kredit- og modpartsrisici

Koncernens kreditrisici knytter sig dels til investeringer i risikoklassen kredit, dels til obligationer, udlån, CDS'er, tilgodehavender og likvide beholdninger, dels til afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi.

Som en del af ATP's investeringstrategi påtager ATP sig aktivt kreditrisici ved investering i statsobligationer fra "Emerging Markets" lande, virksomhedsobligationer, CDS'er, mezzaninkapital og payment-in-kind notes. Kreditrisici forbundet med disse investeringer betragtes som en selvstændig risikoklasse, Kredit, som der er fastsat særskilte rammer for.

ATP's beholdning af statsobligationer samt realkreditobligationer indebærer en kreditrisiko, som for statsobligationer vurderes at være tæt på nul, da ATP's beholdning af statsobligationer udelukkende bestod af tyske og danske statsobligationer ultimo 2015, og som for realkreditobligationer vurderes at være beskeden. Endvidere er ATP's likvide indestående i pengeinstitutter forbundet med en kreditrisiko, som vurderes at være beskeden.

Markedsværdi pr. 31.12.2015

Mia. kr.

	2015	2014
Risikoklassen Kredit	44	42
Realkreditobligationer	111	84
Ikke børsnoterede afledte finansielle instrumenter, netto (før sikkerhedstillelse)	25	49
Ikke børsnoterede afledte finansielle instrumenter, netto (efter sikkerhedstillelse)	0	0
Likvide beholdninger	5	5
Øvrige tilgodehavender	2	3

I Koncernens udlån og tilgodehavender indgår der pr. 31. december 2015 overforfaldne udlån og tilgodehavender for 0 mio. kr. (2014: 0 mio. kr.). Nedskrivninger på tilgodehavender udgør ultimo 2015 for ATP Koncernen 30 mio. kr. (2014: 25 mio. kr.) For ATP udgør nedskrivninger ultimo 2015 28 mio. kr. (2014: 25 mio. kr.)

Note 19 Likviditetsrisiko



Likviditetsrisikoen er risikoen for, at ATP Koncernen ikke kan opfylde sine kontraktlige forpligtelser på grund af utilstrækkelig likviditet.

Likviditetsrisikoen vedrører særligt aktiviteter i afdækningsforretningen, men er også knyttet til bidragsindbetalingerne, udbetaling af pensionsydelse og betaling af pensionsafkastskat.

Koncernen skal til enhver tid kunne honorere krav om enten at betale likviditet eller stille sikkerhed i form af obligationer. ATP's styring af likviditetsrisiko er baseret på opgørelser over likviditetsbehov og likviditet i forskellige scenarier med tilhørende rammer for, hvor meget likviditet ATP skal kunne mønstre på både kort (fem dage) og langt sigt (et år). Herudover udarbejdes løbende likviditetsbudgetter.

Nettolikviditetspåvirkningen for bidragsindbetalinger og pensionsudbetalinger er henover året stabil.

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler og øvrige finansielle aktiver og uudnyttede kreditfaciliteter.

Forfaldsanalyse

I nedenstående tabel opdeles Koncernens og ATP's finansielle forpligtelser efter kontraktligt forfaldstidspunkt inklusiv renter.

Finansielle forpligtelser

2015 Koncern	0-1 år	1-5 år	6-15 år	16-20 år	Over 20 år	I alt
Mio. kr.						
<i>Afledte finansielle forpligtelser</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	8.485	23.242	28.207	14.992	14.673	89.599
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-13.514	-42.839	-41.514	-36.214	-31.876	-165.957
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	4.753	0	0	0	1.167	5.920
Afledte finansielle forpligtelser i alt	-276	-19.597	-13.307	-21.222	-16.036	-70.438
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	15.687	83.712	185.017	97.823	462.157	844.396
Erstatningshensættelser	29	86	0	0	0	115
Gæld til kreditinstitutter	16.070	0	0	0	0	16.070
Skyldig selskabsskat	0	0	0	0	0	0
Skyldig pensionsafkastskat	976	0	0	0	0	976
Anden gæld	3.580	76	309	0	0	3.965
Andre finansielle forpligtelser i alt	36.342	83.874	185.326	97.823	462.157	865.522
I alt	36.066	64.277	172.019	76.601	446.121	795.084
2014 Koncern	0-1 år	1-5 år	6-15 år	16-20 år	Over 20 år	I alt
Mio. kr.						
<i>Afledte finansielle forpligtelser</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	25.776	27.640	45.640	18.473	19.061	136.590
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-34.676	-46.978	-93.037	-41.046	-40.126	-255.863
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	6.579	0	0	0	1.438	8.017
Afledte finansielle forpligtelser i alt	-2.321	-19.338	-47.397	-22.573	-19.627	-111.256
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	14.827	81.026	179.372	99.125	460.240	834.590
Erstatningshensættelser	22	87	0	0	0	109
Gæld til kreditinstitutter	18.995	0	0	0	0	18.995
Skyldig selskabsskat	4	0	0	0	0	4
Skyldig pensionsafkastskat	15.424	0	0	0	0	15.424
Anden gæld	14.230	71	318	0	0	14.619
Andre finansielle forpligtelser i alt	63.502	81.184	179.690	99.125	460.240	883.741
I alt	61.181	61.846	132.293	76.552	440.613	772.485

Note 19 Likviditetsrisiko, fortsat

2015 ATP	0-1 år	1-5 år	6-15 år	16-20 år	Over 20 år	I alt
Mio. kr.						
<i>Afledte finansielle forpligtelser</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	7.637	23.242	28.207	14.992	14.673	88.751
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-12.672	-42.839	-41.514	-36.214	-31.876	-165.115
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	3.789	0	0	0	1.167	4.956
Afledte finansielle forpligtelser i alt	-1.246	-19.597	-13.307	-21.222	-16.036	-71.408
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	15.687	83.712	185.017	97.823	462.157	844.396
Erstatningshensættelser	29	86	0	0	0	115
Gæld til kreditinstitutter	16.070	0	0	0	0	16.070
Skyldig pensionsafkastskat	976	0	0	0	0	976
Anden gæld	1.939	45	6	0	0	1.990
Gæld til tilknyttede selskaber, afgivne betalinger	28.243	0	0	0	0	28.243
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, modtagne betalinger	-28.638	0	0	0	0	-28.638
Andre finansielle forpligtelser i alt	34.306	83.843	185.023	97.823	462.157	863.152
I alt	33.060	64.246	171.716	76.601	446.121	791.744
2014 ATP	0-1 år	1-5 år	6-15 år	16-20 år	Over 20 år	I alt
Mio. kr.						
<i>Afledte finansielle forpligtelser</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	23.547	27.640	45.640	18.473	19.061	134.361
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-32.393	-46.978	-93.037	-41.046	-40.126	-253.580
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	4.827	0	0	0	1.438	6.265
Afledte finansielle forpligtelser i alt	-4.019	-19.338	-47.397	-22.573	-19.627	-112.954
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	14.827	81.026	179.372	99.125	460.240	834.590
Erstatningshensættelser	22	87	0	0	0	109
Gæld til kreditinstitutter	18.995	0	0	0	0	18.995
Skyldig pensionsafkastskat	15.428	0	0	0	0	15.428
Anden gæld	5.269	31	4	0	0	5.304
Gæld til tilknyttede selskaber, afgivne betalinger	26.845	0	0	0	0	26.845
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, modtagne betalinger	-27.725	0	0	0	0	-27.725
Andre finansielle forpligtelser i alt	53.661	81.144	179.376	99.125	460.240	873.546
I alt	49.642	61.806	131.979	76.552	440.613	760.592

Note 20 Oplysning om dagsværdi

Denne note giver oplysning om, hvordan ATP Koncernen fastlægger dagsværdi for forskellige finansielle aktiver, forpligtelser og investerings-ejendomme. Størstedelen af Koncernens finansielle aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi. Nedenstående tabel angiver, hvordan dagsværdien fastsættes for forskellige finansielle aktiver og forpligtelser. Der er ikke angivet oplysninger specifikt for modervirksomheden ATP. Oplysningerne er identiske med Koncernen bortset fra beløbenes størrelse. Alle de oplyste dagsværdimålinger er tilbagevendende.

Koncern	Dagsværdi	Dagsværdi	Dagsværdi-	Anvendt	Anvendte	Dagsværdiernes følsom-
	31.12.2015	31.12.2014	hierarki	værdiansættelsesmetode	observerbare/ uobserverbare input/interval	hed overfor ændringer i uobserverbare input
	Mio. kr.	Mio. kr.				
Obligationer, noterede	517.816	502.677	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Obligationer, observerbare input	730	13.037	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve tillagt et spread.	Rentekurver, spreads	-
Obligationer, uobserverbare input	1.698	0	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investerings-specifikke kreditspændstillæg.	Anvendte investeringsspecifikke kreditspændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse med 1%-point i investeringsspecifikke kreditspændstillæg reduceres dagsværdien med 82 mio. kr.
Kapitalandele, noterede	25.876	25.854	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Kapitalandele, unoterede	51.725	48.143	3	Rapporteret dagsværdi ¹	-	-
Kapitalandele, unoterede	3.678	4.098	3	Multipel analyse / for nyere investeringer omsat ved køb anvendes anskaffelsessummen	Anvendte værdiansættelsesmultiple	Ved en reduktion på -10% i anvendte værdiansættelsesmultiple reduceres dagsværdien med 265 mio. kr.
Investeringsforeningsandele	5.535	6.603	3	Rapporteret dagsværdi ¹	-	-
Afledte finansielle instrumenter, noterede (Netto)	-846	-1.830	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Afledte finansielle instrumenter, unoterede (Netto)	24.996	48.621	2	Linære finansielle instrumenter (ex. renteswaps) værdiansættes med input af relevante kurver, index, spreads til beregning af fremtidige betalinger samt diskontering med relevant rentekurve. For ikke-lineære finansielle instrumenter anvendes tillige volatiliteter og metoder, der afspejler gældende markedspraksis for værdiansættelse af disse ² .	Rentekurver, spreads	-
Udlån til porteføljevirkomheder	10.049	5.142	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investerings-specifikke kreditspændstillæg	Anvendte investeringsspecifikke kreditspændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse på 1%-point i investeringsspecifikke kreditspændstillæg reduceres markedsværdien med 158 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	120	2	Rapporteret dagsværdi ¹	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	9.985	8.181	3	Rapporteret dagsværdi ¹	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	2.186	2.027	3	"Sum of the parts"-værdiansættelse	Anvendte haircutts på underliggende aktiver	Ved forøgelse af 5% haircut på underliggende aktiver reduceres markedsværdien med 155 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	847	0	3	Multipel analyse / for nyere investeringer omsat ved køb anvendes anskaffelsessummen	Anvendte værdiansættelsesmultiple	Faldende indtjeningsevne medfører faldende dagsværdi
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (ATP)	85.460	78.842	3	Rapporteret dagsværdi ¹	-	-
Investerings-ejendomme	20.360	17.871	3	Afkastbaseret model. Der henvises til note 16 for yderligere beskrivelse.	Afkastkrav - 5,0% til 5,5%	Hvis afkastkravet på 5,5% forøges med 0,25% (25 bp) reduceres dagsværdien på Koncernens investerings-ejendomme med 876 mio. kr.
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	35.428	55.835	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve.	Rentekurver	-
Gæld til kreditinstitutter	-16.070	-18.995	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve.	Rentekurver	-

¹ Rapporteret dagsværdi baseret på modtaget rapporteringer fra relevante selskaber, hvor underliggende aktiver og forpligtelser værdiansættes til dagsværdi. I de tilfælde rapporteringsdatoen afviger fra Koncernens balancedato korrigeres for betydelige ændringer i markedets observerbare inputs og de underliggende aktivers noterede priser.

² Afledte finansielle instrumenter er præsenteret netto, (Aktiv fratrukket forpligtelse), idet oplysningerne er identiske for aktiver og forpligtelser bortset for beløbene.

Note 20 Oplysning om dagsværdi, fortsat

Finansielle instrumenter indregnes i balancen til enten dagsværdi eller amortiseret kostpris jf. anvendt regnskabspraksis for finansielle instrumenter i note 12. Ved opgørelse af dagsværdi anvender ATP Koncernen et forud defineret hierarki i IFRS 7 bestående af tre niveauer.

Niveau 1 - noterede priser: Markedsprisen for det finansielle instrument anvendes, når der eksisterer et aktivt marked. Markedsprisen kan være i form af en noteret pris eller priskvotering.

Niveau 2 - observerbare input. Hvis et finansielt instrument er noteret i et marked, der ikke er aktivt, tager værdiansættelsen udgangspunkt i den seneste transaktionspris. Der korrigeres for efterfølgende ændringer i markedsforholdene. For nogle af de finansielle aktiver og forpligtelser findes der ikke et decideret marked. Værdiansættelsen af disse foretages ved en estimeret værdi, hvor nylige transaktioner i lignende instrumenter anvendes. For afledte finansielle instrumenter anvendes i høj grad vurderingsteknikker, som er baseret på markedsbetingelser eksempelvis rentekurver og valutakurser.

Niveau 3 - Ikke observerbare input. Værdiansættelsen af visse finansielle aktiver og forpligtelser er i høj grad præget af ikke observerbare input. For en væsentlig andel af koncernens kapitalandele og en mindre andel af Koncernens obligationsbeholdning er værdiansættelsen baseret på ikke observerbare input. I note 12 er nærmere beskrevet de enkelte værdiansættelsesmetoder, som anvendes ved fastlæggelsen af dagsværdien af disse finansielle aktiver.

Flytninger imellem niveauer vurderes som minimum ved hver kvartalsafslutning. For de enkelte finansielle aktiver og forpligtelser vurderes det, om de væsentligste inputvariable i forbindelse med fastlæggelsen af dagsværdien har ændret sig fra f.eks. uobserverbare til observerbare. Såfremt dette er tilfældet, flyttes aktivet eller forpligtelsen ud af det relevante niveau og ind i det nye niveau fra det tidspunkt, hvor inputvariablene er ændret.

Koncern

Mio. kr.

	Noterede priser		Observerbare input		Ikke observerbare input		I alt	
	Niveau 1		Niveau 2		Niveau 3		I alt	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Aktiver								
Obligationer	517.816	502.677	730	13.037	1.698	0	520.244	515.714
Kapitalandele	25.876	25.854	0	0	55.403	52.241	81.279	78.095
Investeringsforeningsandele	0	0	0	0	5.535	6.603	5.535	6.603
Afledte finansielle instrumenter	477	191	81.455	116.534	0	0	81.932	116.725
Udlån til porteføljevirksohmheder	0	0	0	0	10.049	5.142	10.049	5.142
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	0	120	13.018	10.208	13.018	10.328
Investeringsejendomme	0	0	0	0	20.360	17.871	20.360	17.871
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	0	0	35.428	55.835	0	0	35.428	55.835
I alt	544.169	528.722	117.613	185.526	106.063	92.065	767.845	806.313
Forpligtelser								
Gæld til kreditinstitutter	0	0	16.070	18.995	0	0	16.070	18.995
Afledte finansielle instrumenter	1.323	2.021	56.459	67.913	0	0	57.782	69.934
I alt	1.323	2.021	72.529	86.908	0	0	73.852	88.929

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2015 og 2014.

For finansielle instrumenter, der er målt til dagsværdi ved brug af ikke observerbare inputdata (niveau 3), sammensættes årets bevægelser som følgende:

	Obligationer		Kapitalandele		Investeringsforeningsandele		Udlån til porteføljevirksohmheder		Kapitalandele i associerede virksomheder		Investerings-ejendomme		I alt	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Balance 01.01	0	0	52.241	42.484	6.603	6.294	5.142	1.402	10.208	9.134	17.871	13.834	92.065	73.148
Periodens realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet	32	0	3.987	5.104	1.643	1.771	781	12	926	651	688	-62	8.057	7.476
Køb	907	0	8.158	9.593	0	1.641	6.221	4.832	3.080	701	1.829	4.284	20.195	21.051
Salg	-14	0	-8.983	-9.096	-2.711	-3.103	-2.095	-1.104	-1.196	-278	-28	-185	-15.027	-13.766
Flytning til niveau 3	773	0	0	4.156	0	0	0	0	0	0	0	0	773	4.156
Flytning ud af niveau 3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Balance 31.12.	1.698	0	55.403	52.241	5.535	6.603	10.049	5.142	13.018	10.208	20.360	17.871	106.063	92.065
Tab/gevinst på aktiver i behold	66	0	9.213	6.342	815	1.771	1.009	14	1.244	697	580	50	12.927	8.874

Flytninger ud af niveau 2 til niveau 3 i 2015 vedrørte primært dele af Koncernens obligationsbeholdning, hvor værdiansættelsen bl.a. også indeholdte investeringsspecifikke kreditspændstillæg. Tab og gevinster vedrørende niveau 3 er indregnet i resultatopgørelsen i regnskabsposterne "Kursreguleringer vedrørende investering" og "Kursreguleringer vedrørende afdækning".

Note 20 Oplysning om dagsværdi, fortsat

ATP

Mio. kr.	Noterede priser		Observerbare input		Ikke observerbare input			
	Niveau 1		Niveau 2		Niveau 3		I alt	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Aktiver								
Obligationer	492.015	483.866	730	4.333	1.698	0	494.443	488.199
Kapitalandele	22.206	17.473	0	0	21.553	20.031	43.759	37.504
Afledte finansielle instrumenter	477	191	81.453	116.466	0	0	81.930	116.657
Udlån til porteføljevirsomheder	0	0	0	0	9.435	4.572	9.435	4.572
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	85.460	78.842	85.460	78.842
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	0	120	7.910	7.037	7.910	7.157
Investeringsejendomme	0	0	0	0	7.749	7.507	7.749	7.507
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	0	0	35.428	55.835	0	0	35.428	55.835
I alt	514.698	501.530	117.611	176.754	133.805	117.989	766.114	796.273
Forpligtelser								
Gæld til kreditinstitutter	0	0	16.070	18.995	0	0	16.070	18.995
Afledte finansielle instrumenter	446	279	56.365	67.890	0	0	56.811	68.169
I alt	446	279	72.435	86.885	0	0	72.881	87.164

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2015 og 2014.

	Obligationer		Kapitalandele		Udlån til porteføljevirsomheder		Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		Kapitalandele i associerede virksomheder		Investeringsejendomme		I alt	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Balance 01.01	0	0	20.031	14.555	4.572	1.060	78.842	72.774	7.037	5.968	7.507	7.566	117.989	101.923
Periodens realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet	32	0	2.034	2.110	756	2	2.255	1.944	465	627	97	-284	5.639	4.399
Køb	907	0	3.482	5.522	6.149	4.609	41.480	19.188	474	507	158	225	52.650	30.051
Salg	-14	0	-3.994	-2.156	-2.042	-1.099	-37.117	-15.064	-66	-65	-13	0	-43.246	-18.384
Flytning til niveau 3	773	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	773	0
Flytning ud af niveau 3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Balance 31.12.	1.698	0	21.553	20.031	9.435	4.572	85.460	78.842	7.910	7.037	7.749	7.507	133.805	117.989
Tab/gevinst på aktiver i behold	66	0	3.483	2.110	975	2	2.311	1.980	615	627	122	-284	7.572	4.435

Tab og gevinster vedrørende niveau 3 er indregnet i resultatopgørelsen i regnskabsposterne "Kursreguleringer vedrørende Investering" og "Kursreguleringer vedrørende Afdækning".

Note 21 Oplysning om modregning



Denne note indeholder oplysninger om modregning af finansielle aktiver og forpligtelser for ATP Koncernen. ATP Koncernen anvender ikke modregning i forbindelse med afregning af finansielle forpligtelser. Der er således ikke forskel imellem kolonnerne "Indregnede aktiver brutto" og "netto-beløb for finansielle aktiver præsenteret i balancen". ATP Koncernen anvender i høj grad sikkerhedsstillelser til og fra modparter i forbindelse med indgåelse af finansielle kontrakter. Nettobeløb angiver således eksponeringen efter sikkerhedsstillelser. Der er ikke angivet oplysninger specifikt for moder-virksomheden ATP. Oplysningerne er identiske med Koncernen.

2015 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle aktiver			Nettobeløb for finansielle aktiver præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Nettobeløb
Mio. kr.	Indregnede aktiver brutto	Forpligtelser modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	81.930	0	81.930	-53.824	-28.106	0
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	35.428	0	35.428	-8.999	-26.429	0
I alt	117.358	0	117.358	-62.823	-54.535	0

2015 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle forpligtelser			Nettobeløb for finansielle forpligtelser præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Nettobeløb
Mio. kr.	Indregnede forpligtelser brutto	Aktiver modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	56.811	0	56.811	-53.824	-2.358	629
Gæld til kreditinstitutter	16.070	0	16.070	-8.999	-7.068	3
I alt	72.881	0	72.881	-62.823	-9.426	632

2014 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle aktiver			Nettobeløb for finansielle aktiver præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Nettobeløb
Mio. kr.	Indregnede aktiver brutto	Forpligtelser modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	116.657	0	116.657	-64.931	-51.726	0
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	55.835	0	55.835	-12.443	-43.392	0
I alt	172.492	0	172.492	-77.374	-95.118	0

2014 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle forpligtelser			Nettobeløb for finansielle forpligtelser præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Nettobeløb
Mio. kr.	Indregnede forpligtelser brutto	Aktiver modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	68.169	0	68.169	-64.931	-2.008	1.230
Gæld til kreditinstitutter	18.995	0	18.995	-12.443	-6.552	0
I alt	87.164	0	87.164	-77.374	-8.560	1.230

Note 22 Garanterede ydelser

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Dagsværdi pr. 01.01.	608.309	498.951	608.309	498.951
Årets ændring af hensættelserne:				
Bidrag	9.055	9.049	9.055	9.049
- heraf overført til bonuspotentiale	-1.811	-1.810	-1.811	-1.810
Pensionsydelse	-14.566	-13.661	-14.566	-13.661
Ændring som følge af opdatering af levetid	3.723	-96	3.723	-96
Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente	-12.172	102.304	-12.172	102.304
Ændring som følge af bonus	3.017	2.772	3.017	2.772
Ændring som følge af løbetidsforkortelse	7.674	10.439	7.674	10.439
Øvrige ændringer	628	361	628	361
Årets ændring af hensættelserne i alt	-4.452	109.358	-4.452	109.358
Dagsværdi pr. 31.12.	603.857	608.309	603.857	608.309
Årets ændring af hensættelserne fordelt på Koncernens og ATP's forretninger:				
Afdækning:				
Ændring som følge af løbetidsforkortelse	7.674	10.439	7.674	10.439
Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente	-12.172	102.304	-12.172	102.304
	-4.498	112.743	-4.498	112.743
Pension:				
Bidrag	9.055	9.049	9.055	9.049
- heraf overført til bonuspotentiale	-1.811	-1.810	-1.811	-1.810
Pensionsydelse	-14.566	-13.661	-14.566	-13.661
Øvrige ændringer	628	361	628	361
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	-6.694	-6.061	-6.694	-6.061
Ændring som følge af opdatering af levetid	3.723	-96	3.723	-96
	-2.971	-6.157	-2.971	-6.157
Ikke allokeret:				
Ændring som følge af bonus	3.017	2.772	3.017	2.772
I alt	-4.452	109.358	-4.452	109.358
Følsomhedsoplysninger:				
Ændring af hensættelserne ved følgende ændring:				
Rentestigning på 1 pct. point	-74.402	-76.587	-74.402	-76.587
Rentefald på 1 pct. point	91.809	89.587	91.809	89.587
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-19.921	-19.802	-19.921	-19.802
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.*	22.043	21.902	22.043	21.902

* I 2015 svarede et fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct. til en forøgelse af levetiden på 1,1 år.

Note 22 Garanterede ydelser, fortsat

§ Regnskabspraksis

Garanterede ydelser opgøres til dagsværdien af Koncernens pensionsforpligtelser, dvs. kapitalværdien af de garanterede ydelser og rettigheder (pensionsstilsagnet) opgjort på grundlag af den relevante diskonteringsrente på balancetidspunktet.

Diskonteringsrenten beregnes i overensstemmelse med det til Finanstilsynet anmeldte hensættelsesgrundlag med udgangspunkt i nul kuponrentestrukturen på balancetidspunktet, der afspejler løbetiden på de garanterede ydelser. Den således opgjorte rente er reduceret med skattesatsen i henhold til pensionsafkastbeskatningsloven, som udgør 15,3 pct.

Fra 1. januar 2015 er den garanterede forrentning af nye ATP-indbetalinger ændret således, at den fastsættes for 15 år ad gangen gældende for alle indbetalinger fra 1. januar 2015 og fremad. Hidtil er forrentningen blevet fastsat på indbetalingstidspunktet og har været gældende for resten af livet. Ændringen omfatter kun medlemmer, der er født i 1964 eller senere. De pensionsgarantier, der er givet før 2015, bliver ikke påvirket. Hver gang en 15 års garantiperiode er udløbet, fastlægges en ny rente for den kommende 15-årige periode baseret på den aktuelle markedsrente. Denne praksis fortsættes, indtil det enkelte medlem har mindre end 15 år til pensionsalderen. På dette tidspunkt fastsættes en garanteret forrentning, som er gældende for resten af livet.

Årets ændringer i garanterede ydelser fordeles imellem Afdækning og Pension.

Ændringer, som relaterer sig til ændringer i markedsrenten og ændringer i forkortelsen af løbetiden, indregnes i Afdækning. Ændringer, som relaterer sig til årets indbetalte bidrag og årets udbetalte pensionsydelse, indregnes i Pension. Øvrige mindre ændringer indregnes ligeledes i Pension. Herudover indregnes ændringer som følge af opdatering af levetiden ligeledes i Pension. Opdatering af levetiden indeholder både de konstaterede forbedringer og de forventede fremtidige forbedringer. Bonus allokeres ikke til Koncernens forretningsområder.

! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ved vurdering af de pensionsmæssige hensættelser er disse opgjort på grundlag af sædvanlige aktuar-mæssige forudsætninger, hvoraf de væsentligste vedrører diskonteringsfaktor baseret på den anførte diskonteringsrente samt forventning om fremtidig levealder for ATP's medlemmer jf. afsnittet "Risici og risikostyring". De forudsætninger, der er lagt til grund, antages at afspejle de nuværende markedsbetingelser.

Diskonteringsrente

Diskonteringsrentekurven består dels af en nul kuponrentestruktur, der estimeres ved en anerkendt metode, dels af et fast langsigtet afkastkrav på 3 pct. De aktiver, som indgår i estimationsgrundlaget, afspejler den relevante valutadenominering, løbetid samt likviditet. Aktiverne, som indgår i grundlaget for estimatet, fordeles sig i følgende procentvise opdeling:

Renteswaps i danske kroner – 15%

Renteswaps i euro – 35%

Danske statsobligationer – 25%

Tyske statsobligationer – 25%

Nul kuponrentestrukturen estimeres på basis af købs- og salgspotentialer på aktivsiden i ovennævnte grupperinger og bestemmes på basis af et bestemt sæt af løbetider ud til 30 år. Dette sker ud fra de fire inputkurver, som vægtes i nul kuponrenterne. Øvrige punkter på rentestrukturen fås ved lineær interpolation mellem de estimerede punkter.

For renteswaps i danske kroner anvendes danske CIBOR fixinger samt danske swaprenter. For renteswaps i euro anvendes EURIBOR fixinger, euro forward rate agreements, samt euro swaprenter mod EURIBOR og EONIA. For danske statsobligationer anvendes renter på danske statsobligationer med en restløbetid på mere end 2 måneder. For tyske statsobligationer anvendes renter på tyske statsobligationer med en restløbetid på mere end 2 måneder.

Fra 40 år anvendes afkastkravet på 3 pct.

Nedenstående tabel angiver udvalgte punkter på nul kuponrentestrukturen i 2015 og i 2014.

Rentekurvepunkter	2015	2014
1 år	-0,27%	0,03%
5 år	0,19%	0,18%
10 år	0,92%	0,72%
15 år	1,35%	1,10%
20 år	1,58%	1,33%
30 år	1,68%	1,51%
Inflation	0,34%	0,09%

Levetid

ATP garanterer livslange pensioner, hvorfor udviklingen i levetid har stor indvirkning på størrelsen af de garanterede ydelser. ATP anvender levetidsmodellen SAINT. SAINT bygger på sammenlignelige data fra 18 OECD lande. Ud over at indregne den allerede konstaterede udvikling i levetid, tager SAINT højde for den forventede fremtidige forbedring af levetiden. Fastlæggelse af den fremtidige forbedring af levetiden er behæftet med vis grad af skøn og usikkerhed.

Note 23 Erstatningshensættelser

Mio. kr.
Dagsværdi pr. 01.01.
Årets ændring af hensættelserne
Dagsværdi pr. 31.12.

Koncern		ATP	
2015	2014	2015	2014
109	91	109	91
6	18	6	18
115	109	115	109

§ Regnskabspraksis

Erstatningshensættelser udgør ubetalte, forfaldne pensionsydelse, der vedrører begivenheder indtruffet i regnskabsåret eller tidligere.

Note 24 Bonuspotentiale, Koncernen

2015 Koncern				
Mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelser	Øvrige	Overført overskud	I alt
Bonuspotentiale 01.01	42	12	95.777	95.831
Årets resultat	-	0	5.402	5.402
Anden totalindkomst:				
Omregning af udenlandske dattervirksomheder	-	0	-	0
Opskrivningshenlæggelser vedr. domicilejendomme	9	0	-	9
Øvrige	0	0	0	0
Anden totalindkomst i alt	9	0	0	9
Årets totalindkomst	9	0	5.402	5.411
Bonuspotentiale 31.12	51	12	101.179	101.242
I henhold til de principper for bonustildeling, der er anmeldt til Finanstilsynet, kan bonuspotentialet opdeles i én del, der vil kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser og en anden del, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus.				
Bonuspotentialet, der ville kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser				0
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus				101.242
I alt				101.242

2014 Koncern				
Mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelser	Øvrige	Overført overskud	I alt
Bonuspotentiale 01.01	35	12	93.297	93.344
Opskrivninger Investeringsejendom overført til domicilejendom primo	1	0	-1	0
Årets resultat	-	0	2.481	2.481
Anden totalindkomst:				
Omregning af udenlandske dattervirksomheder	-	0	-	0
Opskrivningshenlæggelser vedr. domicilejendomme	6	0	-	6
Øvrige	0	0	0	0
Anden totalindkomst i alt	6	0	0	6
Årets totalindkomst	6	0	2.481	2.487
Bonuspotentiale 31.12	42	12	95.777	95.831
Bonuspotentialet, der ville kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser				0
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus				95.831
I alt				95.831

Note 24 Bonuspotentiale, ATP

2015 ATP				
Mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelser	Øvrige	Overført overskud	I alt
Bonuspotentiale 01.01	42	0	95.789	95.831
Årets resultat	-	0	5.402	5.402
Anden totalindkomst:				
Omregning af udenlandske dattervirksomheder	-	0	-	0
Opskrivningshenlæggelser vedr. domicilejendomme	9	0	-	9
Anden totalindkomst i alt	9	0	0	9
Årets totalindkomst	9	0	5.402	5.411
Bonuspotentiale 31.12	51	0	101.191	101.242
I henhold til de principper for bonustildeling, der er anmeldt til Finanstilsynet, kan bonuspotentialet opdeles i én del, der vil kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser og en anden del, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus.				
Bonuspotentialet, der ville kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser				0
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus				101.242
I alt				101.242

2014 ATP				
Mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelser	Øvrige	Overført overskud	I alt
Bonuspotentiale 01.01	35	0	93.309	93.344
Opskrivninger Investeringsejendom overført til domicilejendom primo	1	0	-1	0
Årets resultat	-	0	2.481	2.481
Anden totalindkomst:				
Omregning af udenlandske dattervirksomheder	-	0	-	0
Opskrivningshenlæggelser vedr. domicilejendomme	6	0	-	6
Anden totalindkomst i alt	6	0	0	6
Årets totalindkomst	6	0	2.481	2.487
Bonuspotentiale 31.12	42	0	95.789	95.831
Bonuspotentialet, der ville kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser				0
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus				95.831
I alt				95.831

Note 24 Bonuspotentiale, fortsat

§ Regnskabspraksis

ATP og Koncernens bonuspotentiale udgør reserver, som ikke er fordelt til ATP's medlemmer. Bonuspotentialet opgøres til det beløb, som svarer til den regnskabsmæssige værdi af de samlede aktiver tilknyttet ATP med fradrag af de garanterede ydelser, erstatningshensættelser og summen af den regnskabsmæssige værdi af ATP's øvrige forpligtelser.

Reserverne kan udloddes som bonus. Tilskrivning af bonus overføres til de garanterede ydelser via resultatet og totalindkomsten. Årets totalindkomst overføres til bonuspotentialet. Opskrivninger og tilbageførsel af opskrivninger på domicilejendomme føres direkte på bonuspotentialet via anden totalindkomst. Bonuspotentialet stiger og falder således i takt med størrelsen af årets resultat og anden totalindkomst.

Bonuspolitik

Rammerne for ATP's bonuspolitik er defineret i ATP Lovens § 18 stk. 3, som definerer, at der skal tilstræbes en langsigtet bonuspolitik, der sikrer pensionernes realværdi. ATP's bestyrelse beslutter en gang årligt, hvorvidt der skal tilskrives bonus. Hvorvidt der tilskrives bonus, afhænger bl.a. af bonusgradens størrelse. Bonusgraden defineres som bonuspotentiale i forhold til garanterede ydelser jf. note 32.

ATP's bestyrelse besluttede i 2013 at udvide ATP's vejledende bonuspolitik med en mulighed for at forhøje pensionerne for de nuværende pensionister. Såfremt bonusgraden udgør mere end 10 pct., kan pensionerne for de nuværende pensionister forhøjes. Bonuspotentialet var i 2015 tilstrækkeligt stort til at regulere pensionerne ultimo året med 1,5 pct. for alle nuværende pensionister.

ATP's risikoforbrug baseret på den europæiske Solvens II regulering for forsikringsselskaber er opgjort til 44,3 mia. kr. pr. 31.12.2015, (31.12.2014: 31,6 mia. Kr.) jf. afsnittet "Risici og risikostyring".

Note 25 Immaterielle aktiver

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Goodwill:				
Kostpris pr. 01.01	221	214	0	0
Tilgang	0	0	0	0
Valutakursregulering	0	7	0	0
Kostpris pr. 31.12.	221	221	0	0
Nedskrivninger pr. 01.01	-120	-70	0	0
Årets nedskrivninger	-57	-50	0	0
Nedskrivninger pr. 31.12.	-177	-120	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	44	101	0	0
Interne udviklingsprojekter				
Kostpris pr. 01.01.	1.255	1.331	1.243	1.319
Årets tilgang	225	62	225	62
Årets afgang	-3	-138	-3	-138
Kostpris pr. 31.12.	1.477	1.255	1.465	1.243
Afskrivninger pr. 01.01.	-829	-708	-818	-698
Årets af- og nedskrivninger	-110	-205	-110	-204
Årets afgang	0	84	0	84
Afskrivninger pr. 31.12.	-939	-829	-928	-818
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	538	426	537	425
Immaterielle aktiver i alt:				
Kostpris pr. 01.01.	1.476	1.545	1.243	1.319
Årets tilgang	225	62	225	62
Årets afgang	-3	-138	-3	-138
Valutakursregulering	0	7	0	0
Kostpris pr. 31.12.	1.698	1.476	1.465	1.243
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.	-949	-778	-818	-698
Årets af- og nedskrivninger	-167	-255	-110	-204
Årets afgang	0	84	0	84
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.	-1.116	-949	-928	-818
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	582	527	537	425

§ Regnskabspraksis

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under køb af virksomheder jf. note 28. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Interne udviklingsprojekter

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for den fremtidige nytteværdi. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes. Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der kan henføres til Koncernens udviklingsaktiviteter.

Interne udviklingsprojekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid, der sædvanligvis er fra 3 til 10 år. Aktivernes brugstid vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag.

Note 25 Immaterielle aktiver, fortsat

! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Nedskrivningstest for Goodwill

Ledelsen har pr. 31. december 2015 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for nedskrivningsbehov, baseret på den foretagne allokering af kostprisen af goodwill på de pengestrømsfrembringende enheder.

Goodwill	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
NOW: Pension Ltd.	170	170	0	0
Ejendomsselskabet Vangede A/S	44	44	0	0
	214	214	0	0
Genindvindingsværdi				
NOW: Pension Ltd.	0	57	0	0
Ejendomsselskabet Vangede A/S	44	44	0	0
	44	101	0	0

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af nytteværdien og dagsværdi fratrukket salgsomkostninger. Genindvindingsværdien er baseret på nytteværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budgetter godkendt af ledelsen.

Nedskrivningstest for udviklingsprojekter og øvrige aktiver

Interne udviklingsprojekter omfatter primært konkurrenceudsættelse af IT-fagsystemer vedrørende Udbetaling Danmark. Den regnskabsmæssige værdi af konkurrenceudsættelse af IT-fagsystemer udgør i alt 284 mio. kr. pr. 31. december 2015. Målet med konkurrenceudsættelsen er at reducere it-omkostningerne ved indkøb af driftssikre og omkostningseffektive forretningsløsninger.

Den resterende regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 vedrører projekter, som er færdiggjort til drift og som primært anvendes i Koncernens administrationsforretning.

Ledelsen har i 2015 gennemført en nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af igangværende udviklingsomkostninger. Det vurderes, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi. Vurderingen af genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdiberegninger, som er fastlagt ved anvendelse af forventede pengestrømme på basis af budgetter for årene 2016-2020 godkendt af ledelsen.

For øvrige færdiggjorte udviklingsprojekter har ledelsen vurderet den fastsatte afskrivningsperiode. For enkelte projekter har ledelsen vurderet, at den forventede brugstid skal reduceres, og der er i tillæg hertil i 2015 foretaget nedskrivninger på enkelte færdiggjorte projekter.

Note 26 Domicilejendomme

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Kostpris pr. 01.01.	834	816	797	792
Reklassifikation fra/til investeringsejendomme	0	9	0	0
Årets tilgang	0	9	0	5
Kostpris pr. 31.12.	<u>834</u>	<u>834</u>	<u>797</u>	<u>797</u>
Opskrivninger pr. 01.01.	42	35	34	28
Reklassifikation fra/til investeringsejendomme	0	1	0	0
Årets opskrivninger	9	6	7	6
Tilbageførte opskrivninger som følge af værdiregulering	0	0	0	0
Opskrivninger pr. 31.12.	<u>51</u>	<u>42</u>	<u>41</u>	<u>34</u>
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.	-34	-30	-32	-28
Årets afskrivninger	-5	-4	-4	-4
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.	<u>-39</u>	<u>-34</u>	<u>-36</u>	<u>-32</u>
Dagsværdi pr. 31.12.	847	842	802	799

§ Regnskabspraksis

Domicilejendomme er ejendomme som Koncernen selv benytter til administration. Ejendomme, som indeholder elementer af både domicil- og investeringsejendom, opdeles forholdsmæssigt på de to ejendomstyper efter kvm.

Domicilejendomme indregnes til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi ved hjælp af en omvurderingsmodel. Dagsværdien af domicilejendommene værdiansættes efter samme principper som Koncernens investeringsejendomme jævnfør note 16.

Afskrivninger på domicilejendomme foretages lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioderne er fastsat til 50 år. Der afskrives ikke på grunde.

Opskrivning af et materielt aktiv på balancetidspunktet fra kostpris til dagsværdi indregnes under bonuspotentialiet som en opskrivningsshenlæggelse. Stigninger i en ejendoms dagsværdi indregnes direkte i posten 'Opskrivningsshenlæggelser' under bonuspotentialie, medmindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen. Fald i en ejendoms dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen, med mindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet direkte i posten "Opskrivningsshenlæggelser" under bonuspotentialie. I så fald overføres værdifaldet direkte som en reduktion i opskrivningsshenlæggelser.

Note 27 Køb af virksomheder



ATP Koncernen har i 2015 købt en virksomhed i Luxembourg. ATP Koncernen købte i 2014 to virksomheder. Den 31. juli 2015 erhvervede ATP Koncernen 100 procent af aktierne i selskabet ATP European Core Shopping Center Fund. Det samlede vederlag udgjorde 0,0 mio. kr. De overtagne nettoaktiver udgjorde pr. 31. juli 2015 0,0 mio. kr.

Opkøbet har ikke haft væsentlig betydning på ATP Koncernens resultat eller balance. Havde den opkøbte virksomhed været ejet af ATP Koncernen hele året havde koncernens resultat eller balance ligeledes ikke været påvirket i væsentlig grad.

§ Regnskabspraksis

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede totalindkomstopgørelse frem til henholdsvis afhændelses- og afviklingstidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder, hvor Koncernen opnår bestemmende indflydelse over den erhvervede virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden, hvor efter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Hvis vederlagets fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der vedrører virksomhedsovertagelsen, indregnes i resultatet ved afholdelsen.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget for den erhvervede virksomhed og dagsværdien for tidligere erhvervede kapitalinteresser og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives det til den lavere genindvindingsværdi jf. note 25.

Note 28 Operationel leasing

Koncernen som leasinggiver:

Koncernen fungerer som leasinggiver inden for ejendomsleasing. Alle aftaler udbydes som operationelle leasingsaftaler. Aktiverne er indregnet i Koncernens og ATP's balance under investeringsejendomme.

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Årets lejeindtægter fra ejendomsudlejning	1.233	1.096	572	570
Lejerne er ved kontrakt forpligtet i gennemsnitlig antal år.	11	12	3	3
På balancetidspunktet har Koncernen indgået lejeaftaler, hvor de fremtidige lejeindtægter forventes at fordele sig således:				
Indenfor 1 år	1.108	1.048	497	497
Mellem 1 og 5 år	2.779	2.805	861	981
Efter 5 år	3.792	4.645	217	269
Lejeindtægter i alt	7.679	8.498	1.575	1.747

Note 29 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Sikkerhedsstillelser

ATP Koncernen afgiver og modtager aktiver til sikkerhed hos clearingscentraler i forbindelse med indgåelse af finansielle transaktioner. ATP Koncernen har ret til at sælge eller genbelåne de modtagne aktiver. Modparterne har ligeledes adgang til at sælge eller genbelåne de modtagne aktiver, når ATP Koncernen stiller aktiver til sikkerhed. Afgivne aktiver til sikkerhedsstillelse er fortsat indregnet i Koncernens balance.

Aktiver afgivet og modtaget som sikkerhed fremgår af nedenstående tabel:

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Afgivne aktiver:				
Obligationer	26.568	23.983	26.568	23.983
Likvider	93	0	93	0
Afgivne aktiver i alt	26.661	23.983	26.661	23.983
Modtagne aktiver:				
Obligationer	66.072	109.829	66.072	109.829
Modtagne aktiver i alt	66.072	109.829	66.072	109.829
Investerings- og lånetilsagn				
Investeringstilsagn kapitalandele	13.871	13.086	255	308
Investeringstilsagn, ejendomsfonde	2.063	1.393	2.214	760
Investeringstilsagn, danske ejendomme	388	497	388	497
Investeringstilsagn, infrastrukturfonde	3.728	2.203	3.728	2.203
Investeringstilsagn, kreditfonde	1.960	2.182	398	645
Investeringstilsagn, biotekselskaber	878	1.558	878	1.558
Lånetilsagn, kreditinstitutter	9.054	1.869	9.054	1.869
Lånetilsagn, ejendomsinvesteringer	0	0	2.000	0
Øvrige eventualforpligtelser				
Leje/leasing forpligtelser	355	422	342	415
Potentiel udskudt skat vedr. ejendomme ¹	151	170	0	0

¹ Fra og med 2001 er ATP Koncernen - under visse betingelser - ikke selskabsskattepligtig af aktiviteterne i datterselskaberne ATP Ejendomme A/S og Ejendomsselskabet Vangede A/S.

Såfremt betingelserne for skattefritagelse ikke er opfyldt, afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i selskabet. ATP Ejendomme A/S og Ejendomsselskabet Vangede A/S har i 2015 opfyldt betingelsen for skattefritagelse.

ATP indgår i fælles momsregistrering med en række dattervirksomheder. Disse enheder hæfter solidarisk for moms og lønsumsafgift, der indgår i den fælles momsregistrering.

§ Regnskabspraksis

Beslutninger vedrørende den regnskabsmæssige behandling af eventualaktiver og eventualforpligtelser er baseret på en vurdering af det forventede udfald af det pågældende forhold. Hvis det er så godt som sikkert, at ATP Koncernen vil få en økonomisk fordel, indregnes aktivet og de tilknyttede indtægter. Er det sandsynligt, at ATP Koncernen må afgive økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, indregnes denne som en forpligtelse. Hvis det ikke er muligt at estimere et beløb med tilstrækkelig sikkerhed, eller det ikke er muligt at vurdere udfaldet af en given sag, vil der blive givet oplysning om forholdet. Afgørelser i tilknytning til sådanne forhold kan i kommende regnskabsperioder medføre realiserede gevinster eller tab, der overstiger de indregnede beløb.

Note 30 Transaktioner med nærtstående parter

ATP Koncernen

ATP Koncernens nærtstående parter omfatter associerede virksomheder og selvstændige ordninger, som ATP administrerer. Oversigt over associerede virksomheder findes i note 15.

Medlemmer af ATP's bestyrelse, direktion og disse personers nære familiemedlemmer anses ligeledes som nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter desuden virksomheder, hvori denne personkreds har bestemmende eller betydelig indflydelse. Ingen anses for at have bestemmende eller betydelige indflydelse over Koncernen.

Koncernen har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

2015					
Mio. kr.					
	Salg	Køb	Gæld	Tilgodehavende/ Lån	Eventual- forpligtelser
Associerede virksomheder	3.457	353	0	1.525	487
<i>Selvstændige ordninger som ATP administrerer:</i>					
Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag	63	0	0	7	0
Feriekonto	78	0	0	8	0
Lønmodtagernes Garantifond	63	0	0	11	0
Arbejdsmarkedets Erhvervs sygdomssikring	50	0	0	7	0
Barsel.dk	28	0	0	3	0
Udbetaling Danmark	775	0	178	0	0
Skattnedslag for seniorer	8	0	0	0	0
Finansieringsbidrag	10	0	0	0	0
Barselsudligning for selvstændige	19	0	0	2	0
Andre	5	0	0	1	0
Transaktioner med nærtstående parter i alt	4.556	353	178	1.564	487

2014

Mio. kr.

	Salg	Køb	Gæld	Tilgodehavende/ Lån	Eventual- forpligtelser
Associerede virksomheder	4.746	4.875	0	1.491	494
<i>Selvstændige ordninger som ATP administrerer:</i>					
Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag	59	0	0	8	0
Feriekonto	73	0	0	17	0
Lønmodtagernes Garantifond	98	0	0	44	0
Arbejdsmarkedets Erhvervs sygdomssikring	53	0	0	8	0
Barsel.dk	31	0	0	4	0
Udbetaling Danmark	791	0	0	124	0
Skattnedslag for seniorer	10	0	0	1	0
Finansieringsbidrag	13	0	0	1	0
Andre	5	0	0	1	0
Transaktioner med nærtstående parter i alt	5.879	4.875	0	1.699	494

Salg til ordninger omfatter en række administrative funktioner, herunder regnskabsfunktioner, it-drift og udvikling samt personaleadministration mv. Beløbene fremgår ligeledes af note 7.

Endvidere omfatter transaktioner med nærtstående parter den lovpligtige arbejdsmarkedspension for medlemmer af ATP's bestyrelse, direktion og disse personers nære familiemedlemmer samt virksomheder, hvori denne personkreds har væsentlige interesser.

Den samlede indbetaling til ATP i 2015 beløber sig til 0,0 mio.kr. (2014 0,0 mio. kr.)

Transaktioner med associerede virksomheder omfatter lån og renter, der er indgået, og som afregnes på markedsmæssige vilkår.

Transaktioner med nærtstående parter afregnes for ordninger på omkostningsdækkende basis. Handlerne foretages efter kontraktlig aftale med ATP.

Ledelsesafklønning fremgår af note 6

Note 30 Transaktioner med nærtstående parter, fortsat

ATP

ATP's nærtstående parter omfatter associerede virksomheder, tilknyttede virksomheder og selvstændige ordninger, som ATP administrerer. Oversigt over associerede og tilknyttede virksomheder findes i note 14 og 15.

Medlemmer af ATP's bestyrelse, direktion og disse personers nære familiemedlemmer anses ligeledes som nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter desuden virksomheder, hvori denne personkreds har væsentlige interesser.

ATP har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

2015					
Mio. kr.	Salg *)	Køb *)	Gæld	Tilgodehavende/ Lån	Eventual- forpligtelser
Associerede virksomheder	3.457	353	0	1.525	487
Tilknyttede virksomheder	278.882	278.773	167	3.221	0
<i>Selvstændige ordninger som ATP administrerer:</i>					
Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag	63	0	0	7	0
Feriekonto	78	0	0	8	0
Lønmodtagernes Garantifond	63	0	0	11	0
Arbejdsmarkedets Erhvervs sygdomssikring	50	0	0	7	0
Barsel.dk	28	0	0	3	0
Udbetaling Danmark	775	0	178	0	0
Skattnedslag for seniorer	8	0	0	0	0
Finansieringsbidrag	10	0	0	0	0
Barselsudligning for selvstændige	19	0	0	2	0
Andre	5	0	0	1	0
Transaktioner med nærtstående parter i alt	283.438	279.126	345	4.785	487

2014

Mio. kr.

	Salg *)	Køb *)	Gæld	Tilgodehavende/ Lån	Eventual- forpligtelser
Associerede virksomheder	4.746	4.875	0	1.491	494
Tilknyttede virksomheder	233.832	230.755	114	3.792	0
<i>Selvstændige ordninger som ATP administrerer:</i>					
Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag	59	0	0	8	0
Feriekonto	73	0	0	17	0
Lønmodtagernes Garantifond	98	0	0	44	0
Arbejdsmarkedets Erhvervs sygdomssikring	53	0	0	8	0
Barsel.dk	31	0	0	4	0
Udbetaling Danmark	791	0	0	124	0
Skattnedslag for seniorer	10	0	0	1	0
Finansieringsbidrag	13	0	0	1	0
Andre	5	0	0	1	0
Transaktioner med nærtstående parter i alt	239.711	235.630	114	5.491	494

* Internt salg og køb indeholder administrative ydelser, renter og interne valutaterminforretninger.

Salg til tilknyttede virksomheder og ordninger omfatter en række administrative funktioner, herunder regnskabsfunktioner, it-drift og udvikling samt personaleadministration mv. Beløbene fremgår ligeledes af note 7. Salg til tilknyttede virksomheder omfatter herudover valutaafdækning foretaget af ATP på vegne af de tilknyttede virksomheder.

Endvidere omfatter transaktioner med nærtstående parter den lovpligtige arbejdsmarkedspension for medlemmer af ATP's bestyrelse, direktion og disse personers nære familiemedlemmer samt virksomheder, hvori denne personkreds har bestemmende eller betydelig indflydelse.

Den samlede indbetaling til ATP i 2015 beløber sig til 0,0 mio.kr. (2014 0,0 mio. kr.)

Transaktioner med associerede virksomheder omfatter lån og renter, der er indgået, og som afregnes på markedsmæssige vilkår.

Transaktioner med nærtstående parter afregnes på markedsbaserede vilkår, eller for tilknyttede virksomheder og ordninger på omkostningsdækket basis. Handlene foretages efter kontraktlig aftale med ATP.

Ledelsesafkløning fremgår af note 6.

Ingen anses for at have bestemmende indflydelse over modervirksomheden.

§ Regnskabspraksis

Transaktioner med nærtstående parter afregnes på markedsbaserede vilkår, eller for tilknyttede virksomheder og ordninger på omkostningsdækket basis. Handlene foretages efter kontraktlig aftale mellem Koncernens virksomheder.

Note 31 Lang- og kortfristede aktiver og forpligtelser

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2015	2014	2015	2014
Langfristede aktiver:				
Immaterielle aktiver	582	527	537	425
Driftsmidler	23	19	19	16
Domicilejendomme	847	842	802	799
Investeringsjendomme	20.360	17.871	7.749	7.507
Kapitalandele i associerede virksomheder	13.018	10.328	7.910	7.157
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	85.460	78.842
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	0	0	-	-
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	8	11	0	0
Langfristede aktiver i alt	34.838	29.598	102.477	94.746
Kortfristede aktiver:				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	5.491	5.234	2.397	2.033
Obligationer	520.244	515.714	494.443	488.199
Kapitalandele	81.279	78.095	43.759	37.504
Investeringsforeningsandele	5.535	6.603	0	0
Afledte finansielle instrumenter	81.932	116.725	81.930	116.657
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	0	1	-	-
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	0	0	0	0
Tilgodehavende bidrag	2.435	2.408	2.435	2.408
Udlån til porteføljevirksomheder	10.049	5.142	9.435	4.572
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	2.695	2.755
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	526	1.037
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	35.428	55.835	35.428	55.835
Andre tilgodehavender	2.144	2.827	1.010	1.719
Andre periodeafgrænsningsposter	814	766	806	760
Tilgodehavende renter	4.273	4.633	3.887	4.208
Kortfristede aktiver i alt	749.624	793.983	678.751	717.687
Aktiver i alt	784.462	823.581	781.228	812.433
Langfristede forpligtelser:				
Garanterede ydelser	588.162	593.692	588.162	593.692
Bonuspotentiale	101.242	95.831	101.242	95.831
Hensættelser til unit-linked kontrakter	0	174	0	174
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	116	69	-	-
Minoritetsinteresser	339	109	-	-
Langfristede pensionsmæssige hensættelser og forpligtelser i alt	689.859	689.875	689.404	689.697
Kortfristede forpligtelser:				
Garanterede ydelser	15.695	14.617	15.695	14.617
Erstatningshensættelser	115	109	115	109
Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	167	114
Afledte finansielle instrumenter	57.782	69.934	56.811	68.169
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	976	15.432	976	15.428
Gæld til kreditinstitutter	16.070	18.995	16.070	18.995
Anden gæld	3.965	14.619	1.990	5.304
Kortfristede forpligtelser i alt	94.603	133.706	91.824	122.736
Passiver i alt	784.462	823.581	781.228	812.433

Note 32 Femårsoversigt for ATP

Hovedtal i mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011
Bidrag	9.055	9.049	11.587	8.554	8.602
Pensionsydelse	14.566	13.661	12.741	11.903	11.080
Investeringsafkast	6.584	116.752	-30.109	48.552	105.792
Pensionsmæssige driftsomkostninger	283	300	310	325	327
Pensionsteknisk resultat	5.385	2.466	9.156	10.098	4.007
Årets resultat	5.402	2.481	9.168	10.104	4.000
Bonuspotentiale	101.242	95.831	93.344	84.167	74.135
Pensionsmæssige hensættelser	705.214	704.423	592.566	624.132	579.321
Aktiver i alt	781.228	812.433	677.497	791.076	775.534
Medlemmer (antal i 1.000)	4.971	4.901	4.839	4.783	4.732
Pensionister (antal i 1.000)	975	944	915	879	838
Nøgletal					
Afkastnøgletal¹					
Afkast før pensionsafkastskat (i pct.)	1,1	23,3	-5,7	9,9	26,2
Afkast efter pensionsafkastskat (i pct.)	0,9	19,8	-4,8	8,4	22,3
Omkostningsnøgletal					
Omkostningsprocent af bidrag	3,1	3,3	2,7	3,8	3,8
Omkostningsprocent af hensættelser	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. medlem (i kr.)	57	62	65	68	69
Øvrige nøgletal					
Bonusgrad (i pct.)	16,8	15,8	18,7	15,6	14,7
Forrentning af de pensionsmæssige hensættelser før pensionsafkastskat (i pct.)	1,1	23,3	-5,7	9,9	26,2

Femårsoversigten for ATP er opgjort på baggrund af Finanstilsynets skemakrav i lighed med den øvrige pensionsbranches opgørelsesmetoder. Som følge heraf afviger investeringsafkast og afkastnøgletal mv. fra ATP's regnskabsopstilling, som er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS.

¹ATP styrer ikke efter Finanstilsynets afkastnøgletal. Nøgletallet afspejler ofte i høj grad markedsværdiændringer på ATP's afdækningsportefølje, hvilket ikke vil påvirke de lovede pensioner nævneværdigt. Da nøgletallet ikke tager højde for forskellig værdiskabelse i de garanterede produkter, giver nøgletallet ikke et dækkende billede af værdiskabelsen for ATP's medlemmer det enkelte år. På det meget lange sigt derimod afspejler nøgletallet i højere grad værdiskabelsen.

Note 33 Specifikation af ATP's aktiver og deres afkast til markedsværdi

	Regnskabsmæssig værdi		Nettoinvestering mio. kr.	Afkast p.a. før pensionsafkast- skat pct.
	31.12.2015			
	Primo	Ultimo		
Grunde og bygninger der er direkte ejet	8.306	8.568	-146	10,8
Ejendomsaktieselskaber	18.527	21.460	-905	6,7
Grunde og bygninger i alt	26.833	30.028	-1.051	9,6
Andre dattervirksomheder	32.499	33.382	2.920	11,9
Børsnoterede danske kapitalandele	17.110	21.520	3.066	45,8
Unoterede danske kapitalandele	5.481	6.872	-769	10,1
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	2.892	3.020	-1.285	-56,1
Unoterede udenlandske kapitalandele	12.919	16.922	-642	23,3
Øvrige kapitalandele i alt	38.402	48.334	370	25,4
Statsobligationer (Zone A)	412.348	392.447	17.222	-0,9
Realkreditobligationer	75.806	103.775	-28.757	-0,6
Indeksobligationer	1.121	690	384	0,1
Kreditobligationer investment grade	2.645	1.700	1.134	7,4
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	19.111	18.915	1.991	9,5
Andre obligationer	14.953	14.644	0	-2,1
Obligationer i alt	525.984	532.171	-8.026	-0,2
Øvrige finansielle investeringsaktiver	42.256	30.942	5.776	-9,3
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	52.981	28.506	20.872	-
Investeringsaktiver i alt	718.955	703.363	20.861	1,1

I specifikationen er indregnet afledte finansielle instrumenter med negativ markedsværdi på henholdsvis 68.169 mio. kr. ultimo 2014 og 56.811 mio. kr. ultimo 2015 samt gæld til kreditinstitutter 18.995 mio. kr. ultimo 2014 og 16.070 mio. kr. ultimo 2015. Gæld til tilknyttede virksomheder er medregnet med 114 mio. kr. ultimo 2014 og 167 mio. kr. ultimo 2015.

Note 34 ATP's risikofaktorer og deres påvirkning af bonuspotentialet (efter skat)

2015 Hændelser mia. kr.	Påvirkning af aktiver	Påvirkning af garanterede ydelser	Samlet påvirkning på bonuspotentialet
Rentestigning på 0,7 procentpoint	-53,4	-53,7	0,3
Rentefald på 0,7 procentpoint	60,6	62,2	-1,6
Aktiekursfald på 12 procentpoint	-10,3	-	-10,3
Ejendomsprisfald på 8 procentpoint	-2,3	-	-2,3
Valutakursændring med 1 pct. sandsynlighed på 10 dage	-0,2	-	-0,2
Tab på modparter på 8 procentpoint	-4,0	-	-4,0
Landespændsrisiko	4,4	4,7	-0,3
Råvareprisfald på 18 procentpoint	-0,7	-	-0,7
Fald i dødelighedintensitet på 10 pct.	-	22,0	-22,0
Stigning i dødelighedintensitet på 10 pct.	-	-19,9	19,9

Note: for hver enkelt hændelse opgøres påvirkninger af henholdsvis aktiverne og værdien af de garanterede ydelser samt den samlede effekt på bonuspotentialet. Påvirkningen af de enkelte hændelser i skemaet beregnes ud fra en alt-andet-lige-betragtning ud fra den ultimobalance, der er oplyst i regnskabet. Det forudsættes, at de enkelte hændelser indtræder som øjeblikkelige begivenheder.

Note 35 Kapitalandele i ATP fordelt på brancher og regioner

2015

Pct.	Danmark	Øvrige Europa	Nordamerika	Japan	Øvrige Lande	I alt
Energi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Materialer	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Industri	5,3	0,0	0,0	0,0	0,0	5,3
Forbrugsgoder	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1
Konsumtvarer	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1
Sundhedspleje	6,3	0,6	0,0	0,0	0,0	6,9
Finans	2,2	0,1	0,0	0,0	0,0	2,3
IT	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Telekommunikation	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Forsyning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ikke fordelt	48,8	7,9	14,7	2,3	7,0	80,7
I alt	67,4	8,6	14,7	2,3	7,0	100,0

Ikke fordelt vedr. øvrige Europa indeholder futures eksponering på 905 mio. kr. og options eksponering på 503 mio. kr.

Ikke fordelt vedr. Nordamerika indeholder futures eksponering på 5.130 mio kr. og options eksponering på 127 mio kr

Ikke fordelt vedr. Japan indeholder futures eksponering på 2.602 mio. kr.

Specifikation: Investeringsporteføljens fordeling på risikoklasser samt udviklingen i porteføljen i Renter

Investeringsporteføljens fordeling på risikoklasser ultimo 2015

Mia. kr.	Renter	Kredit	Aktier	Inflation	Råvarer
Portefølje	52,0	29,1	74,4	94,8	4,4

Note: Porteføljen i de enkelte risikoklasser er udtrykt ved eksponering. Eksponering angiver, hvor følsom risikoklassen er overfor kursændringer i aktiverne i forhold til den faktor, der er den primære for det pågældende aktiv eller underliggende aktiv. Porteføljen i Renter er dog udtrykt ved 10-årige tyske statsobligationer. Udtrykkes risikoen i Renter ved risikoen på tyske statsobligationer med 10-årig restløbetid, svarede porteføljen i Renter således til en beholdning på 52,0 mia. kr. af tyske statsobligationer.

Porteføljen i Renter udtrykt ved 10-årige tyske statsobligationer i perioden 31. december 2014 til 31. december 2015

Udtrykkes risikoen i Renter ved risikoen på tyske statsobligationer med 10-årig restløbetid, svarede porteføljen i Renter på det anførte tidspunkt til en beholdning af tyske statsobligationer som anført:

Mia. kr.	31. december 2015	30. september 2015	30. juni 2015	31. marts 2015	31. december 2014
Renter	52,0	33,7	27,8	7,0	3,9

Bestyrelse

Formand

Bestyrelsesformand
Jørgen Søndergaard

Arbejdsgiverrepræsentanter

Formand
Torben Dalby Larsen

Viceadm. direktør
Kim Graugaard

Adm. direktør
Jacob Holbraad

Professionelt bestyrelsesmedlem
Anne Broeng

Group chief auditor
Anne Jæger

Formand
Bent Hansen

Lønmodtagerrepræsentanter

Formand
Lizette Risgaard

Næstformand
Arne Grevsen

Direktør
Jan Walther Andersen

Forbundsformand
Kim Simonsen

Formand
Bente Sorgenfrey

vakant
Bestyrelsespost

Repræsentantskab

Formand:

Bestyrelsesformand Jørgen Søndergaard

Arbejdsgiverrepræsentanter

Udpeget af Dansk Arbejdsgiverforening:

Formand Torben Dalby Larsen, Viceadm. direktør Kim Graugaard, Adm. direktør Jacob Holbraad, Konsulent Lise Bardenfleth, Underdirektør Charlotte Vester, Direktør Berit Vinther, Underdirektør Steen Müntzberg, Vicedirektør Pernille Knudsen, Underdirektør Camilla Khokhar, Professionelt bestyrelsesmedlem Anne Broeng

Udpeget af Finansministeren:

Group chief auditor Anne Jæger

Udpeget af Danske Regioner:

Formand Bent Hansen

Udpeget af Kommunernes Landsforening:

2. Viceborgmester Søren Kristensen, Borgmester Martin Damm

Udpeget af Finanssektorens Arbejdsgiverforening:

Adm. direktør Mariane Dissing

Lønmodtagerrepræsentanter

Udpeget af Landsorganisationen i Danmark:

Formand Lizette Risgaard, Næstformand Arne Grevsen, Direktør Jan Walther Andersen, Forbundsformand Ole Wehlast, Forbundsformand Claus Jensen, Forbundsformand Per Christensen, Forbundsformand Jørgen Juul Rasmussen, Forbundsformand Kim Simonsen, Forbundsformand Lone Engberg Thomsen, Forbundsformand Benny Andersen

Udpeget af Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd:

Formand Bente Sorgenfrey, Formand Kent Petersen, Direktør Jens Kragh

Udpeget af Ledernes Hovedorganisation:

Formand Svend Askær

Udpeget af Akademikerne:

vakant bestyrelsespost

Forretningsudvalg, revisionsudvalg, daglig ledelse og ankenævn

Forretningsudvalg

Jørgen Søndergaard (formand)
Jacob Holbradd
Lizette Risgaard

Revisionsudvalg

Jørgen Søndergaard (formand)
Jacob Holbradd
Lizette Risgaard

Daglig ledelse

Direktør: Carsten Stendevad

Medlemmer af koncerndirektionen:

Lilian Mogensen, Koncerndirektør, Administrationsforretning og HR
Henrik Gade Jepsen, Koncerndirektør, Pensions- og Investeringsforretningen
Bo Foged, Koncernfinansdirektør

Ansvarshavende aktuar: Ulla Schjødt-Hansen

Ankenævn

Ankenævnet for ATP m.m.,
Ved Stranden 8, 1061 København K

Bestyrelsens øvrige ledelseshverv

Bestyrelsesformand Jørgen Søndergaard

Anciennitet: indtrådt i 2003 - udnævnelsesperiode udløber i 2018

Andre ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
Formand for bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Erhvervs sygdomssikring
Næstformand i Psykiatrifondens bestyrelse
Bestyrelsesmedlem i All-Ears Telemarketing

Arbejdsgiverrepræsentanter

Formand Torben Dalby Larsen

Anciennitet: indtrådt i 2011 - udpegningsperiode udløber i 2017

Andre ledelseshverv:

Formand for Dansk Arbejdsgiverforening
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond
Adm. direktør for Sjællandske Medier A/S
Chefredaktør for DAGBLADET, Frederiksborg Amts Avis, Nordvestnyt og Sjællandske.
Bestyrelsesformand for Sjællandske Mediers 100 % ejede datterselskaber
Formand for Dagbladernes Bureau
Formand for Vestsjællandske Distriktsblade A/S
Næstformand for bestyrelsen for PFA Pension A/S
Medlem af bestyrelsen i Danmarks Radio.
Medlem af bestyrelsen i Danske Mediers Arbejdsgiverforening
Formand for bestyrelserne for Roskilde Medicenter K/S og A/S

Viceadm. direktør Kim Graugaard

Anciennitet: indtrådt i 2003 - udpegningsperiode udløber i 2018

Andre ledelseshverv:

Viceadm. direktør i Dansk Industri
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond
Formand for TekSam
Næstformand for bestyrelsen for Industriens Pension
Medlem af bestyrelsen for Dansk Arbejdsgiverforening
Medlem af bestyrelsen for ESS, European Spallation Source
Dommer i Arbejdsretten

Adm. direktør Jacob Holbraad

Anciennitet: indtrådt i 2015 - udpegningsperiode udløber i 2017

Andre ledelseshverv:

Adm. direktør i Dansk Arbejdsgiverforening
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond

Professionelt bestyrelsesmedlem Anne Broeng

Anciennitet: indtrådt i 2014 - udpegningsperiode udløber i 2016

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond
Medlem af bestyrelsen og revisionsudvalg for VKR Holding A/S
Medlem af bestyrelsen og formand for revisionsudvalg for NNIT A/S
Medlem af bestyrelsen i Købmand Herman Sallings Fond
Medlem af bestyrelsen i Købmand Ferdinand Sallings Mindefond
Medlem af bestyrelsen i F. Salling Holding A/S
Medlem af bestyrelsen i F. Salling Invest A/S
Medlem af bestyrelsen i Bikubenfonden
Medlem af bestyrelsen i NASDAQ OMX Nordic Ltd.
Medlem af bestyrelsen i PensionDanmark

Group chief auditor Anne Jæger

Anciennitet: indtrådt 2014 - udpegningsperiode udløber i 2017

Andre ledelseshverv:

Group chief auditor i Assicurazioni Generali S.p.A., Italy
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond

Formand Bent Hansen

Anciennitet: indtrådt i 2015 - udpegningsperiode udløber i 2017

Andre ledelseshverv:

Formand for Region Midtjylland
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond
Formand for bestyrelsen for Danske Regioner
Formand for PKA A/S
Formand for Pensionskassen for sygeplejersker og lægesekretærer
Formand for Vækstforum Region Midtjylland
Medlem af bestyrelsen for Fonden for Aarhus 2017
Medlem af bestyrelsen for Grenaa Havn

Lønmodtagerrepræsentanter

Formand Lizette Risgaard

Anciennitet: indtrådt i 2007 - udpegningsperiode udløber i 2018

Andre ledelseshverv:

Formand for Landsorganisationen i Danmark
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Dyrtidsfond
Medlem af bestyrelsen for Højstrupfonden
Formand for bestyrelsen for Højstrupgård A/S
Medlem af bestyrelsen for ALKA forsikring
Medlem af bestyrelsen og repræsentantskabet for AErådet
Medlem af bestyrelsen og repræsentantskabet for Arbejdernes Landsbank
Medlem af Det økonomiske råd
Medlem af bestyrelsen for Arken
Medlem af bestyrelsen for Fonden for forebyggelse og fastholdelse
Medlem af bestyrelsen og repræsentantskabet for LO-skolen

Næstformand Arne Grevsen

Anciennitet: indtrådt i 2015 - udpegningsperiode udløber i 2018

Andre ledelseshverv:

Næstformand for Landsorganisationen i Danmark
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond
Medlem af bestyrelsen for AErådet
Formand for bestyrelsen for A-pressen A/S
Medlem af bestyrelsen for Arbejdernes Landsbank
Formand for bestyrelsen for Avisen.dk
Medlem af bestyrelsen for Højstrupfonden
Medlem af bestyrelsen for Højstrupgård A/S
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Dyrtidsfond

Direktør Jan Walther Andersen

Anciennitet: indtrådt i 2014 - udpegningsperiode udløber i 2017

Andre ledelseshverv:

Direktør i Arbejdernes Landsbank
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond
Næstformand for Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinstitutter
Medlem af bestyrelsen for AL Finans A/S
Medlem af bestyrelsen for Bank//Pension Pensionskasse for finansansatte
Medlem af bestyrelsen for BI Holding A/S

Forbundsformand Kim Simonsen

Anciennitet: indtrådt i 2010 - udpegningsperiode udløber i 2016

Andre ledelseshverv:

Forbundsformand for HK/Danmark
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond
Formand for ALKA Forsikring
Formand for Forbrugsföreningen af 1886
Formand for Knudemosen A/S
Formand for Refshaleøens Ejendomsselskab
Formand for Fonden LO-skolen
Formand for Hotel Christiansminde a/s
Formand og direktør for ASX7 Aps, Svendborg
Næstformand for Sampension Administrationsselskab a/s
Næstformand for Kommunernes Pensionsforsikringsselskab A/S
Medlem af bestyrelsen for AKF-Holding
Medlem af bestyrelsen for A-Pressen
Medlem af bestyrelsen for Copenhagen Business Academy
Medlem af bestyrelsen for Erhvervsskolen Nordsjælland
Medlem af bestyrelsen for Fonden for Entreprenørskab - Young Enterprise Danmark
Medlem af bestyrelsen Nordisk Investeringsdepot
Medlem af bestyrelsen for Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
Medlem af bestyrelsen for Erhvervsskolernes Bestyrelsesforening
Medlem af bestyrelsen for Det Mijøøkonomiske Råd
Medlem af repræsentantskabet for Lån & Spar Bank
Medlem af repræsentantskabet for Arbejdernes Landsbank

Formand Bente Sorgenfrey

Anciennitet: indtrådt i 2004 - udpegningsperiode udløber i 2017

Andre ledelseshverv:

Formand for FTF
Medlem af bestyrelsen for Lønmodtagernes Garantifond
Næstformand for UCSJ - Professions Højskolen Sjælland
Bestyrelsesmedlem i Lønmodtagernes Dyrtidsfond
Medlem af repræsentantskabet i Nationalbanken
Medlem af bestyrelsen i Lån & Spar Bank A/S

ATP's overordnede ledelse

ATP er en selvejende institution, der er reguleret ved lov. ATP administrerer pensionsordningen ATP.

ATP ledes af et repræsentantskab, en bestyrelse og en direktør. Sammensætningen af ATP's repræsentantskab og bestyrelse er bestemt i ATP-loven. ATP's direktør ansættes af bestyrelsen. Repræsentantskabet er sammensat af femten arbejdsgiverrepræsentanter, femten lønmodtagerrepræsentanter og en formand, som repræsentantskabet udnævner. Formanden må ikke have tilknytning til nogen lønmodtager eller arbejdsgiverorganisation. Repræsentantskabet mødes ordinært én gang årligt. Bestyrelsen er sammensat af medlemmer af repræsentantskabet og består af seks arbejdsgiverrepræsentanter, seks lønmodtagerrepræsentanter og repræsentantskabets formand. Bestyrelsen mødes ordinært seks gange årligt. Repræsentantskabets og bestyrelsens medlemmer udpeges af beskæftigelsesministeren – efter indstilling fra arbejdsmarkedets parter. Formanden og de øvrige medlemmer af bestyrelse og repræsentantskab udpeges for tre år ad gangen, og der skal tilstræbes afbalanceret sammensætning af mænd og kvinder. Genudpegnings kan finde sted, og der er ingen aldersgrænse.

ATP's bestyrelse har vedtaget en politik for mangfoldighed, hvor der er fastsat mål for kønssammensætningen i den øverste ledelse. Målsætningen er, at der skal være mindst 1/3 af det underrepræsenterede køn i henholdsvis ATP's repræsentantskab (mindst 11) og ATP's bestyrelse (mindst 5). Det skal være opfyldt senest den 1. april 2019. Årsagen til denne tidshorisont er, at udpegningsperioden til repræsentantskabet og bestyrelsen er tre år, og således udpeges 1/3 af medlemmerne hvert år. Målet for repræsentantskabet blev opfyldt med 11 kvinder i 2015 (35 pct.), og bestyrelsen arbejder fortsat hen imod målet, hvor der i 2015 uændret var 4 kvinder (31 pct.). Der foreligger ikke underrepræsentation af det ene køn i ATP's øvrige ledelsesniveauer. ATP har løbende fokus på at øge andelen af kvinder i ledelse, og målene indgår i ATP's mangfoldighedspolitik. Strategien har været øget fokus og prioritering af mangfoldighedshensyn i forbindelse med rekruttering af nye medarbejdere samt en fokuseret indsats på rekruttering og udvikling af interne talenter i ATP's talentprogram.

Bestyrelsen gennemfører årligt en selvevaluering om alle aspekter af bestyrelsens arbejde samt om dens medlemmer tilsammen besidder den fornødne viden og erfaring om ATP's risici og virksomhed. Bestyrelsen er bredt sammensat uddannelsesmæssigt med enten korte-, mellemlange-

eller videregående uddannelser, eventuelt suppleret med efteruddannelse i såvel Danmark som udlandet, som giver mangeartede og nuancerede faglige tilgange til bestyrelsesarbejdet. Bestyrelsens medlemmer har for manges vedkommende erfaring fra store organisationer og bestyrelsesarbejde generelt, ligesom bestyrelsen har kompetencer og ledelseserfaring fra såvel national som international finansiel virksomhed indenfor pension, forsikring og bankforretning.

ATP's bestyrelse har nedsat et forretningsudvalg på tre medlemmer – bestående af formanden og to bestyrelsesmedlemmer udpeget af henholdsvis arbejdsgiver- og lønmodtagerrepræsentanterne i bestyrelsen – til efter bemyndigelse i henhold til en forretningsorden at træffe beslutninger samt forberede og gennemføre bestyrelsens beslutninger. Forretningsudvalget har kompetence til at træffe en række beslutninger navnlig vedrørende investerings- og ansættelsesforhold. ATP's forretningsudvalg mødes ordinært én gang månedligt og varetager endvidere de opgaver, som er tillagt aflønningsudvalget. Aflønningsudvalgets opgaver består i at forberede bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og andre beslutninger herom, som kan have indflydelse på virksomhedens risikostyring.

ATP's bestyrelse har nedsat et revisionsudvalg, som består af bestyrelsesformanden for ATP og to andre bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsesformanden er formand for revisionsudvalget. Revisionsudvalget er nedsat med det formål at hjælpe bestyrelsen med kontrollen af regnskabsaflæggelsesprocessen med henblik på at sikre troværdighed, integritet og transparens i de finansielle rapporter. ATP's revisionsudvalg mødes ordinært fire gange om året. Bestyrelsen fastsætter kommissoriet for revisionsudvalget.

Under revisionsudvalget har bestyrelsen nedsat et teknisk rådgivende udvalg, kaldet ORSA-udvalget, som består af bestyrelsesformanden og tre bestyrelsesmedlemmer med operationel erfaring og ekspertise indenfor relevante faglige emneområder. Udvalget har til formål at understøtte opgaven med at foretage en samlet risiko- og solvensvurdering, drøfte centrale emneområder i relation til risikostyringsystemet og bidrage til at skabe det bedst mulige grundlag for revisionsudvalget og bestyrelsen.

== Supplerende oplysninger vedrørende Koncernens ledelsesforhold og incitamentsprogrammer fremgår af www.atp.dk

Supplerende oplysninger til årsrapporten for ATP Koncernen - på www.atp.dk

/Rapporter og regnskaber/Års- og kvartalsrapporter/ATP Koncernen/ Supplerende oplysninger 2015

OVERORDNEDE FORHOLD

- Governance i ATP Koncernen
- anbefalinger for god selskabsledelse
- Revisionsudvalgets kommissorium
- Forretningsudvalgets forretningsorden
- Koncerndirektionens øvrige ledelseshverv

AFLØNNING

- Lønpolitik for ledelse, væsentlige risikotagere m.fl. i Arbejdsmarkedets Tillægspension

ANDRE FORHOLD

Finansiel kalender

- Kvartals- og årsrapportering 2016

Investering og Afdækning

- Specifikation af ATP Koncernens portefølje af statsobligationer fordelt på udstederland ultimo 2015
- Finansielle instrumenter anvendt af ATP

Risiko

- Finanstilsynets trafiklyssystem: Rødt lys-risikofaktorer

Værdiskabelse

- Definition af nøgletal for værdiskabelse

Supplerende regnskabsspecifikationer

- Specifikation af ATP Koncernens børsnoterede danske aktier ultimo 2015
 - Specifikation af ATP Koncernens børsnoterede udenlandske aktier ultimo 2015
 - Specifikation af unoterede danske aktier, hvor ATP Koncernens andel af aktiekapitalen overstiger 5 pct.
 - Specifikation af unoterede udenlandske aktier, hvor ATP Koncernens andel af aktiekapitalen overstiger 5 pct.
 - ATP Koncernens pensionsmæssige hensættelser opgjort ved anvendelse af ATP's og Finanstilsynets diskonteringsratser ultimo 2015
 - ATP Koncernens pensionsmæssige hensættelser opgjort ved anvendelse af ATP's og Finanstilsynets diskonteringsratser ved halvåret 2015
- ### Samfundsansvar
- Rapport om samfundsansvar i investeringer ([www.atp.dk/Rapporter og resultater/Rapporter om samfundsansvar/2015](http://www.atp.dk/Rapporter%20og%20resultater/Rapporter%20om%20samfundsansvar/2015)).

