

ATP Koncernen

# Årsrapport 2018



atp=

# Indholdsfortegnelse

---

## Ledelsens beretning

- 4 Kort fortalt
- 5 2018 var forandringernes år for ATP
- 6 Året der gik
- 8 Vision og værdier
- 9 Femårsoversigt for ATP Koncernen
- 10 Afkast og resultat over tid
- 11 Beretning
- 18 ATP's forretningsmodel

## Pension

- 21 Forudsigelig pension - hele livet
- 23 ATP's pensionsprodukt
- 24 Resultat af Pension
- 25 ATP forventer, at danskerne lever længere
- 27 Pensionsordning for førtidspensionister

## Afdækning

- 30 Stærkt værn mod renteudsving

## Investering

- 34 Investeringsporteføljen
- 39 Udviklingen i ATP's investeringstilgang

## Nøgletal

- 45 Fortsat lave omkostninger
- 47 Finanstilsynets afkastnøgletal

## Risiko

- 50 Risici og risikostyring

## Samfundsansvar

- 55 Samfundsansvar i investeringer
- 58 Skattebidrag og skattepolitik
- 60 Ressourceforbrug og mangfoldighed

## Administration

- 66 Administration for eksterne parter

## Koncernregnskab

- 73 Oversigt over ATP Koncernen
- 74 Ledelsens regnskabspåtegning
- 75 Intern revisions revisionspåtegning
- 76 Den uafhængige revisors revisionspåtegning
- 79 Resultatopgørelse
- 80 Totalindkomstopgørelse
- 81 Balance
- 82 Pengestrømsopgørelse
- 83 Noter
- 130 Specifikationer

## ATP's ledelse

- 131 Bestyrelse
- 132 Repræsentantskab
- 133 Forretningsudvalg, revisionsudvalg, ORSA-udvalg, daglig ledelse og ankenævn
- 134 Bestyrelsens kompetencer, øvrige ledelseshverv mv.
- 137 ATP's overordnede ledelse
- 138 Vederlagsrapport
- 141 Regnskabsafslæggelsesprocessen

## Supplerende oplysninger

- 142 Supplerende oplysninger til årsrapporten for ATP Koncernen  
- på [www.atp.dk](http://www.atp.dk)

**= ledelsens  
beretning**

# Kort fortalt

## Resultat

**-5,5** mia. kr.

årets resultat før opdatering af levetid og forhøjelse af pensioner

**-20,0** mia. kr.

opdatering af levetid

**-25,5** mia. kr.

årets resultat

## Afkast og omkostninger

**-3,2** pct.

afkast (før skat og omk.) fra Investering ift. bonuspotentialet<sup>1</sup>

**8,0** pct.

gennemsnitligt årligt afkast de seneste 20 år (N1)

**0,34** pct.

årlige omkostninger (ÅOP)

## Formue og pensionsydelse

**92** mia. kr.

bonuspotentiale

**785** mia. kr.

medlemmernes formue

**23.600** kr.

fuld årlig livslang ATP-pension for en 65-årig i 2018

## Akkumuleret resultat 2014 – 2018

**46,0** mia. kr.

resultat før opdatering af levetid og forhøjelse af pensioner

**-46,8** mia. kr.

opdatering af levetid og forhøjelse af pensioner

**-0,8** mia. kr.

resultat

<sup>1</sup> Definition: ATP koncernens investeringsafkast (eksklusive minoritetsinteresser) ift. bonuspotentialet primo. Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner der investeres. Investeringsporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialet. De midler, der som følge af anvendelse af afledte finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er til rådighed for investeringsporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at investeringsporteføljen kan operere med en større balance (markedsværdi ultimo 2018 på 307,5 mia. kr.) end bonuspotentialet, men indenfor det samme risikobudget.

# 2018 var forandringerens år for ATP

ATP har været igennem forandringerens år. De finansielle markeder har svinget markant kvartal for kvartal. Og ATP's omdømme har ligeledes oplevet både med- og modgang i 2018.

De finansielle markeder var præget af store udsving og stigende usikkerhed. Vores balancerede investeringsportefølje har begrænset tabet i en vanskelig periode, men et samlet investeringsresultat i forhold til bonuspotentialt på -3,2 pct. er ikke tilfredsstillende. Med vores lange investeringshorisont og balancerede tilgang til risiko har vi dog et godt grundlag for at realværdisikre medlemmernes pensioner, om end vi forventer, at afkastene bliver moderate de kommende år.

Vores levetidsmodel fik i 2018 et grundigt eftersyn, hvor den gode nyhed er, at vi forventer vores medlemmer lever længere end hidtil antaget. Derfor har vi overført 20 mia. kr. til de garanterede pensioner, således at ATP's medlemmer fortsat er garanteret livslange pensioner. Da ATP har haft stærke resultater de seneste år, er bonuspotentialt fortsat robust.

I 2018 har vi haft et stærkt fokus på at leve op til det særlige samfundsansvar, som ATP med rette er forpligtet til. Vi stræber efter, at ansvarlighed og bedst mulige afkast hænger sammen, og vi arbejder fortsat på at øge vores åbenhed. Aktivt ejerskab er fortsat fundamentalt for ATP, hvilket blandt andet var tydeligt i dialogen om Danske Bank og TDC. Disse sager har også tydeliggjort, at ATP's omdømme er sårbart, og forventningerne til ATP er høje. Samtidig har vi gjort os vores første erfaringer med ATP's nye og mere vidtgående skattepolitik, som blev indført ved årets begyndelse, hvor vi både nationalt og internationalt søger samarbejder med henblik på at få størst mulig effekt ud af vores tiltag på området.

ATP's Administrationsforretning, der administrerer opgaver for staten, kommunerne og arbejdsmarkedets parter, har udover et kontinuerligt arbejde med at forenkle og forbedre de enkelte forretningsområder, haft særligt fokus på at konsolidere de mange opgaver, ATP er blevet tildelt de seneste år. Blandt andet fik vi lanceret endnu et it-system og fortsatte rejsen med at realisere konkurrenceudsættelsesprogrammet i Udbetaling Danmark.

Organisatorisk har 2018 også været et foranderligt år for ATP. I februar blev Torben M. Andersen ny bestyrelsesformand. I maj måned blev der som led i at forenkle organisationen foretaget ændringer i koncernledelsen, og senest fratrådte Christian Hyldahl som direktør ultimo november. ATP fortsætter dog linjen med stærkt fokus på ordentlighed, konsolidering, forenkling og samfundsansvar i 2019.

Som led i Finansloven for 2019 er der lagt op til etablering af Obligatorisk pensionsordning, hvor bidrag indbetales til ATP Livslang Pension og administreres af ATP. Arbejdet med den videre lovproces pågår i 2019.

Lidt under halvdelen af landets folkepensionister har ingen anden pensionsindtægt end folkepensionen og ATP Livslang Pension. Kravene til os i ATP er derfor høje, når vi søger at sikre danskernes økonomiske grundtryghed ved at investere formuen på over 785 mia. kr. bedst muligt og at fastholde omkostningsniveauet lavt.



Bo Foged  
konstitueret direktør

” Vores balancerede investeringsportefølje har minimeret tabet i en vanskelig investeringsperiode.

# Året der gik

februar

april

maj

marts

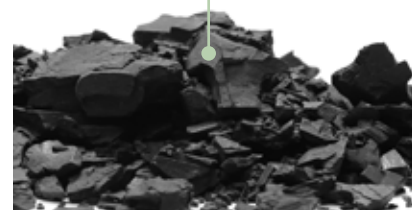
april



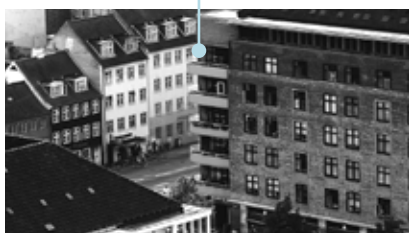
ATP får ny bestyrelsesformand, Torben M. Andersen.



ATP investerer sammen med et konsortie i TDC og afnoterer selskabet.



ATP har gennem aktivt ejerskab været i dialog med selskaber, der baserer mere end 50 pct. af deres elektricitetsproduktion på kul. ATP frasælger sine investeringer i en række selskaber, som ikke har en realistisk plan for udfasning af kul på sigt.



ATP implementerer nyt fagsystem i Udbetaling Danmark.



Administrationen af Lønmodtageres Garantifond (LG) udflytter til Frederikshavn som led i flytningen af statslige arbejdspladser.

juni



ATP hensætter 20 mia. kr. til lånere forventet levetid efter en større gennemgang af levetidsmodellen.

juli



ATP udvider infrastrukturinvesteringerne med skovinvesteringer i USA.

november



ATP's direktør Christian Hyldahl fratræder, og bestyrelsen indsætter CFO/COO Bo Foged som konstitueret direktør.

december



ATP formulerer ny strategi for samfundsansvar, som samler op på de tiltag, som ATP har implementeret i løbet af året.

december



Som led i finansloven er der for Obligatorisk pensionsordning lagt op til, at bidraget indbetales til ATP Livslang Pension og administreres af ATP.



# Vision og værdier

## VISION

**Vi er sat i verden for at sikre økonomisk grundtryghed i Danmark – enkelt og effektivt.**

**Vi stræber efter altid at være en betroet og relevant virksomhed, som danskerne har tillid til.**

## VÆRDIER



### VI TAGER ANSVAR

ATP har en særlig rolle i Danmarks pensions- og velfærdssystem, og vi er vores ansvar bevidst. Vi prioriterer ordentlighed, fordi vi ved, at danskernes tillid er noget, vi skal gøre os fortjent til hver dag.



### VI TÆNKER NYT

Vi sikrer økonomisk grundtryghed i Danmark ved at være på forkant med forandringer i samfundet. Vi tager initiativ og kigger altid fremad for at gøre det bedre.



### VI GØR DET ENKELT

Pension og velfærd er ikke simple størrelser. Men vi har fagligheden til at navigere i det komplekse samtidig med, at vi fokuserer på omkostninger og effektivitet. Derfor kan vi levere høje afkast og enkle løsninger til danskerne.



### VI LYKKES SAMMEN

Vi kan løfte vores opgave i samfundet, fordi vi gør det sammen. Fordi vi ved, at stærke resultater kommer af målrettet indsats, arbejdsglæde og samarbejde på tværs af fagligheder.



# Femårsoversigt for ATP Koncernen

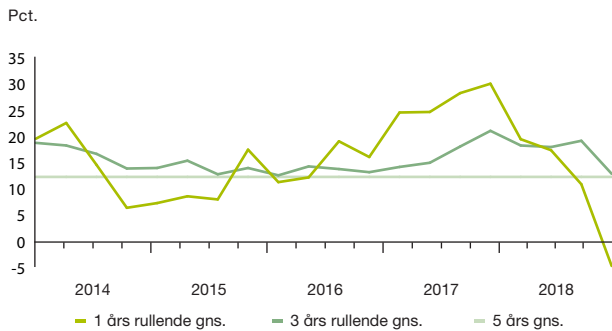
Mio. kr.	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Investering</b>					
Investeringsafkast	-3.714	29.737	15.340	16.548	6.097
Omkostninger	-953	-858	-823	-837	-720
Pensionsafkastskat og selskabsskat	949	-4.399	-1.989	-2.259	-579
<b>Resultat af Investering</b>	<b>-3.718</b>	<b>24.480</b>	<b>12.528</b>	<b>13.452</b>	<b>4.798</b>
<b>Afdækning</b>					
Ændring i garanterede pensioner som følge af rente og løbetidsforkortelse <sup>1</sup>	-27.866	10.032	-47.816	7.628	-111.601
Afkast af afdækningsporteføljen	32.932	-10.089	56.371	-7.992	132.221
Pensionsafkastskat	-5.039	1.544	-8.625	1.223	-20.230
<b>Resultat af afdækning af garanterede pensioner<sup>1</sup></b>	<b>27</b>	<b>1.487</b>	<b>-70</b>	<b>859</b>	<b>390</b>
Ændring i garanterede pensioner som følge af rentekurveknæk <sup>2</sup>	-3.106	-2.993	-4.064	-3.130	-1.142
<b>Resultat af Afdækning</b>	<b>-3.079</b>	<b>-1.506</b>	<b>-4.134</b>	<b>-2.271</b>	<b>-752</b>
<b>Resultat af Investering og Afdækning</b>	<b>-6.797</b>	<b>22.974</b>	<b>8.394</b>	<b>11.181</b>	<b>4.046</b>
<b>Pension</b>					
Bidrag	9.871	9.703	9.572	9.055	9.049
Pensionsydelse	-16.878	-16.075	-15.454	-14.566	-13.661
Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og udbetalinger	8.505	8.289	6.956	6.688	6.043
Administrationsomkostninger	-197	-191	-239	-283	-300
Øvrige poster	9	8	8	155	10
<b>Resultat af Pension før opdatering af levetid</b>	<b>1.310</b>	<b>1.734</b>	<b>843</b>	<b>1.049</b>	<b>1.141</b>
<b>Administration for eksterne parter</b>					
Indtægter	2.458	2.042	1.545	1.251	1.450
Omkostninger	-2.450	-2.033	-1.529	-1.229	-1.426
Selskabsskat	-1	0	-1	-1	8
<b>Resultat af Administration for eksterne parter</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>21</b>	<b>32</b>
<b>Resultat før bonustilskrivning og opdatering af levetid</b>	<b>-5.480</b>	<b>24.717</b>	<b>9.252</b>	<b>12.251</b>	<b>5.219</b>
Opdatering af levetid	-20.025	-1.006	-9.901	-3.723	96
Årets tilskrevne bonus	-	-6.406	-	-3.017	-2.772
<b>Årets resultat</b>	<b>-25.505</b>	<b>17.305</b>	<b>-649</b>	<b>5.511</b>	<b>2.543</b>
Garanterede pensioner	693.373	650.881	658.797	603.972	608.592
Bonuspotentiale	92.086	117.695	100.454	101.242	95.831
<b>Formue i alt</b>	<b>785.459</b>	<b>768.576</b>	<b>759.251</b>	<b>705.214</b>	<b>704.423</b>
<b>Alle tal i pct.</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Administrationsomkostninger ift. formue	0,03	0,02	0,03	0,04	0,04
Direkte og indirekte investeringsomkostninger ift. formue	0,31	0,31	0,28	0,38	0,35
<b>Samlede omkostninger ift. formue (ÅOP)</b>	<b>0,34</b>	<b>0,33</b>	<b>0,31</b>	<b>0,42</b>	<b>0,39</b>
<b>Bonusgrad</b>	<b>13,3</b>	<b>18,1</b>	<b>15,2</b>	<b>16,8</b>	<b>15,8</b>
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkast fra Investering før omk. og skat ift. bonuspotentiale	-3,2	29,5	15,0	17,3	6,5
Afkast fra Investering efter omk. og skat ift. bonuspotentiale	-3,2	24,3	12,2	14,0	5,1
Resultat før opdatering af levetid og bonus ift garanterede pensioner	-0,8	3,8	1,4	2,0	0,9

<sup>1</sup> Før effekt af rentekurveknæk

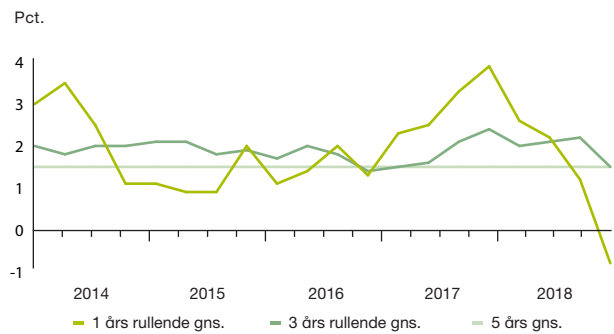
<sup>2</sup> Ved "rentekurveknæk" forstås det punkt på rentekurven ved 40 år, hvor de garanterede pensioner går fra at blive diskonteret med en fast rente til en markedsrente.

# Afkast og resultat over tid

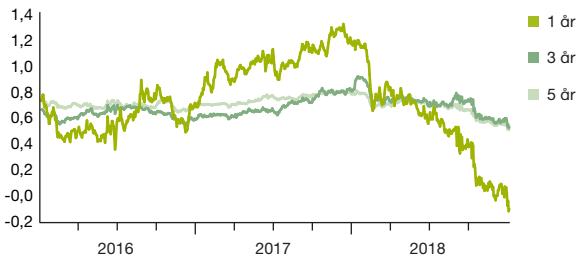
## Rullende årsafkast af investeringsporteføljen før omkostninger og skat i forhold til bonuspotentialet



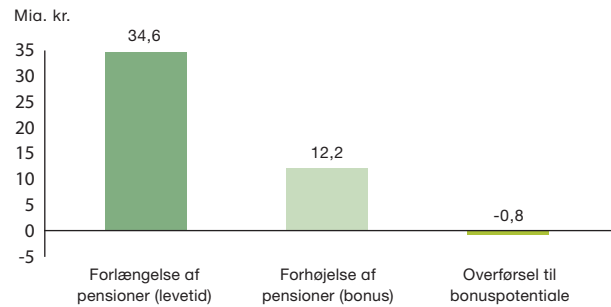
## Rullende resultat før opdatering af levetid og bonus-tilskrivning i forhold til garanterede pensioner



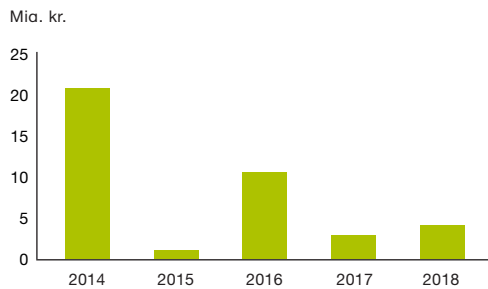
## Risikojusterede afkast i investeringsporteføljen



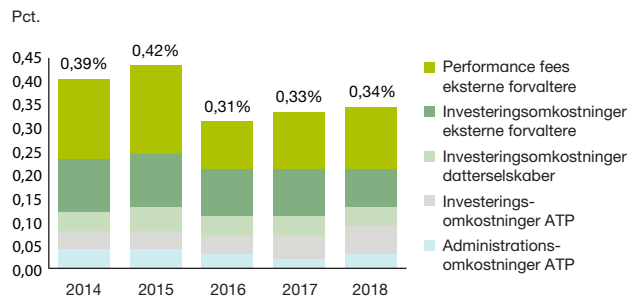
## Anvendelse af de seneste 5 års resultater før levetid og bonus



## Pensionsafkastskat og selskabsskat



## Samlede årlige omkostninger i pct. (ÅOP)



Note: Omkostningerne er opgjort i henhold til branchestandarden

# Beretning

## ÅRET I HOVEDTRÆK

ATP Koncernen fik i 2018 et negativt resultat på 5,5 mia. kr. før opdatering af levetid. De finansielle markeder var præget af stigende usikkerhed, særligt i fjerde kvartal, hvilket betød, at risikofyldte aktiver havde et vanskeligt år.

ATP fik et negativt afkast af investeringsporteføljen på 3,2 pct. i forhold til bonuspotentialet, hvilket ikke er tilfredsstillende. En høj grad af risikospredning i investeringsporteføljen har bidraget til at begrænse det negative afkast, og især de illikvide investeringer bidrog positivt til afkastet i 2018. Endvidere købte ATP optioner medio året for at beskytte porteføljen af udenlandske aktier mod store kursfald, hvilket medvirkede til at begrænse tabet i børsnoterede udenlandske aktier.

ATP's medlemmer forventes at leve længere end hidtil antaget, og derfor er der overført 20 mia. kr. til de garanterede pensioner.

En samlet vurdering af investeringsresultatet, inflationen og længere forventet levetid har medført, at bestyrelsen har besluttet ikke at forhøje pensionerne i år.

ATP's resultat for året blev på -25,5 mia. kr. efter opdatering af levetid.

ATP's reserver - bonuspotentialet - var ved udgangen af 2018 på 92,1 mia. kr., svarende til en bonusgrad på 13,3 pct. De garanterede pensioner udgjorde ved udgangen af året 693,4 mia. kr., og den samlede formue var dermed på 785,5 mia. kr.

ATP har i 2018 afsat 4,1 mia. kr. til pensionsafkast- og selskabsskat.

## INVESTERING OG AFDÆKNING

Det overordnede mål for ATP er at levere de bedst mulige pensioner i form af en livslang pension, således at ATP sammen med folkepensionen kan levere danskernes grundpension. Sammen med folkepensionen udgør ATP pensionsystemets sølje 1. Der er to kilder til værdiskabelse i ATP: En afdæknings- og en investeringsportefølje.

Den overordnede målsætning for afdækningsporteføljen er at sikre den garanterede forrentning, således at ATP til enhver tid kan leve op til det, som ATP har lovet medlemmerne. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede pensioner, når renten ændrer sig. Igen i år er dette mål opfyldt.

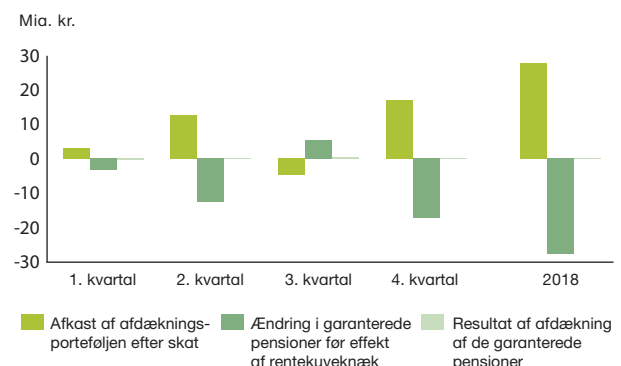
Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser såsom længere forventet levetid, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes realværdi.

Med afsæt i ambitionen om at sikre pensionernes realværdi bedst muligt på sigt har bestyrelsen fastlagt en langsigtet resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger på 11 pct. i forhold til bonuspotentialet primo året. For 2018 svarer det til 12,9 mia. kr., og med et negativt resultat af Investering og Afdækning på 6,8 mia. kr. blev resultatmålet ikke nået.

## Afdækning

Afdækningen gav samlet et negativt resultat på 3,1 mia. kr.

### Afdækningen beskytter de garanterede pensioner



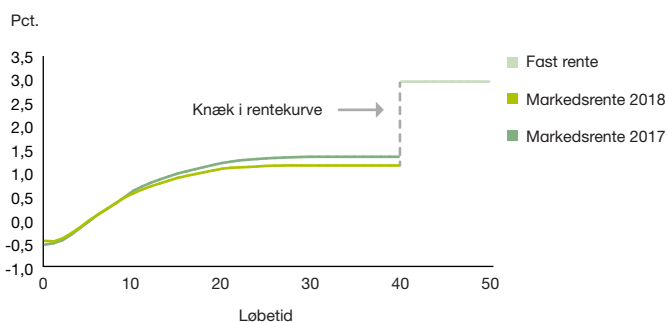
På grund af rentefald i Europa i 2018 er værdien af de garanterede pensioner steget. Afdækningsporteføljen er designet til at beskytte pensionerne mod sådanne renteusving, og afdækningen virkede også i 2018 efter hensigten. Resultatet af afdækningen inden rentekurveknæk udgjorde

27 mio. kr., hvilket svarer til mindre end 0,005 pct. af de garanterede pensioner.

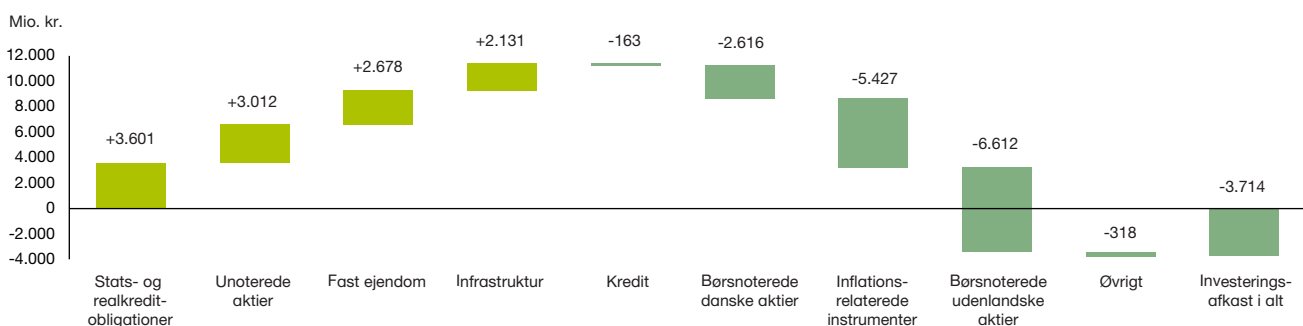
Afdækningen af de garanterede pensioner kan for garantier, der ligger op til 40 år, ske til en markedsrente, som svarer til den rente, der anvendes til at værdiansætte de garanterede pensioner. Det betyder, at afdækningen kan ske effektivt. Garantier, der ligger ud over 40 år, værdiansættes med en fast rente på 3 pct.

Garanterede pensioner, der i løbet af året går fra at være over 40 år til at være under 40 år, går fra at være værdiansat på en fast rente på 3 pct. til en markedsrente. Når markedsrenten er under den faste rente på 3 pct., vil det medføre et tab, mens en højere markedsrente end 3 pct. vil medføre en gevinst. Dette forhold betegner ATP som "rentekurveknæk". I 2018 var markedsrenten under 3 pct., og det har resulteret i et tab på 3,1 mio. kr. i afdækningen. Tabet betyder, at der overføres midler fra bonuspotentialet til de garanterede pensioner. Dette påvirker således ikke ATP's samlede formue.

### ATP's rentekurve ultimo året



### Sammensætning af investeringsafkastet



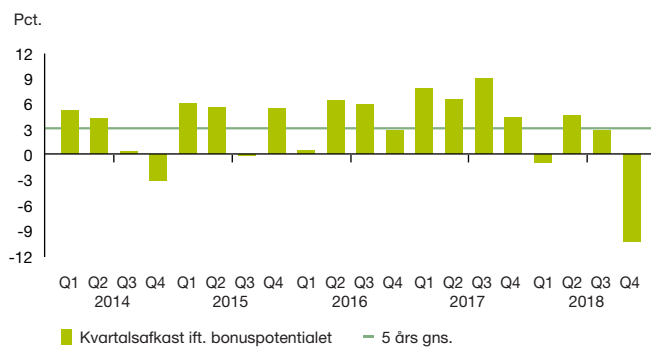
### Investering

Investeringsafkastet før omkostninger og skat blev på -3,7 mia. kr., hvilket svarer til -3,2 pct. i forhold til bonuspotentialet. Resultatet efter omkostninger og skat blev ligeledes på -3,7 mia. kr. i 2018.

I en veldiversificeret portefølje med en høj grad af risikospredning vil der forventeligt være nogle typer af investeringer, der klarer sig bedre end andre. I 2018 gav investeringer i stats- og realkreditobligationer, noterede aktier, fast ejendom og infrastruktur positive bidrag til afkastet. Det største positive afkast på 3,6 mia. kr. blev opnået i porteføljen af stats- og realkreditobligationer, mens investeringer i unoterede aktier, fast ejendom og infrastruktur gav afkast på henholdsvis 3,0 mia. kr., 2,7 mia. kr. og 2,1 mia. kr. De største negative bidrag kom fra børsnoterede udenlandske aktier, inflationsrelaterede instrumenter og børsnoterede danske aktier, der gav negative afkast på henholdsvis 6,6 mia. kr., 5,4 mia. kr. og 2,6 mia. kr.

ATP har haft høje afkast i de senere år og har samtidig haft en forventning om, at afkastene blev mere moderate fremadrettet. ATP vil fortsat tage investeringsrisiko indenfor sit risikobudget for at skabe afkast på trods af usikkerheden i markederne. På den måde forventer ATP at skabe tilfredsstillende langsigtede resultater på trods af et fortsat presset afkastmiljø. De seneste 5 år er der opnået et gennemsnitligt årsafkast af investeringsporteføljen på 12,3 pct., og der har været positive afkast af investeringsporteføljen i 16 ud af de seneste 20 kvartaler.

### Historiske kvartalsafkast af investeringsporteføljen før omkostninger og skat i forhold til bonuspotentialet



Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner der investeres. Det betyder for eksempel, at der for den samme risiko kan købes en større beholdning obligationer end aktier, som traditionelt er mere risikofyldte aktiver. Investeringsporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialet. De midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er endvidere til rådighed for investeringsporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at investeringsporteføljen kan operere med en større balance end bonuspotentialet, men indenfor det samme risikobudget. Markedsværdien af investeringsporteføljen var ved udgangen af 2018 på 307,5 mia. kr.

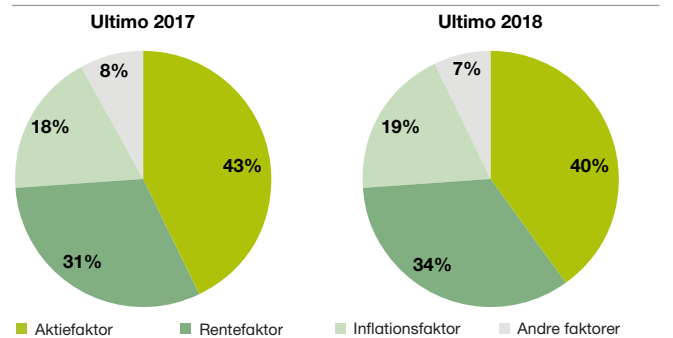
I 2018 var det risikojusterede afkast på -0,11, og set over de seneste fem år var det 0,51.

Risikojusteret afkast er et Sharpe ratio-lignende afkastmål, der udtrykker forholdet mellem det realiserede afkast og den forventede markedsrisiko på porteføljen.

For at få en robust investeringsportefølje med et afkast, der er stabilt og så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt, styres investeringsporteføljen ud fra en strategi om risikospredning. ATP deler risikoen på hver enkelt investering op i fire forskellige risikofaktorer, alt efter hvilke typer

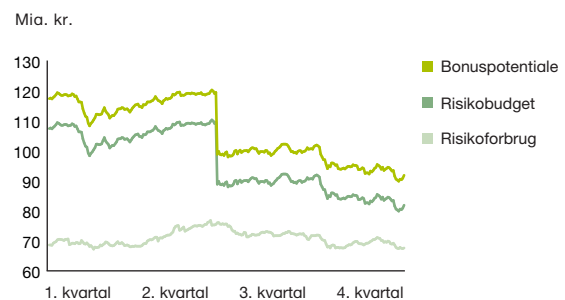
risici den pågældende investering er eksponeret imod. Investeringerne sammensættes desuden, så der opnås den ønskede risikospredning. De fire risikofaktorer er: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationsfaktor og Andre faktorer. Udover en forskydning fra Aktie- til Rentefaktor på 3 pct., var den relative risiko i de fire risikofaktorer forholdsvis uændret i løbet af året.

### Risikofordeling i Investeringsporteføljen



Som led i bestræbelserne på at opnå et højt forventet langsigtet afkast blev markedsrisikoen i investeringsporteføljen øget i 2017 og 2018 med omkring 20 mia. kr. Herudover medførte den længere forventede levetid en overførsel af 20 mia. kr. fra bonuspotentialet ved halvåret. Dette betød, at risikobudgettet faldt, og dermed blev udnyttelsen af risikobudgettet øget væsentligt i 2018.

### Risikoforbrug i 2018



Da ATP's investeringer i hovedreglen er valutaafdækket i danske kroner og euro, har globale valutaudsving ingen nævneværdig påvirkning haft på afkastet.

## PENSION

Resultatet af Pension før opdatering af levetid blev et overskud på 1,3 mia. kr.

De samlede pensionsudbetalinger udgjorde i alt 16,9 mia. kr. Ved udgangen af 2018 modtog 1.060.200 pensionister ATP Livslang Pension, og omkring 40 pct. af landets folkepensionister har ingen anden pensionsindtægt end ATP og folkepensionen. Årlig fuld ATP Livslang Pension er på 23.600 kr. for en 65-årig, hvilket svarer til 32 pct. af folkepensionens grundbeløb.

Bidragsindbetalinger for året var 9,9 mia. kr. Indbetalte bidrag opdeles i garantibidrag og bonusbidrag. Garantibidraget, som udgør 80 pct., anvendes til køb af pension. Bonusbidraget udgør 20 pct. Bonusbidraget overføres til bonuspotentialet til brug for, dels uforudsete hændelser såsom længere forventet levetid og dels forhøjelse af pensionerne. ATP-bidraget er fastsat i kroner og er ikke blevet reguleret siden 2016.

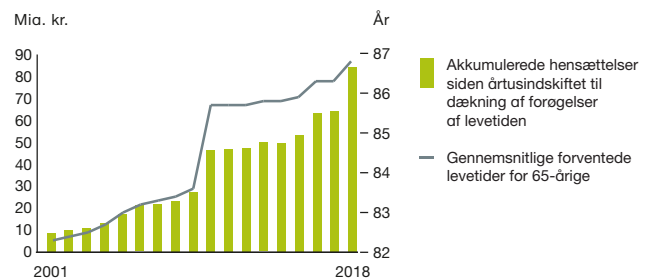
### ATP's levetidsmodel

ATP-pensionen er livslang og er garanteret. Derfor er det vigtigt for ATP, hvor længe medlemmerne lever. ATP har i 2018 foretaget en større gennemgang af sin levetidsmodel, hvilket har betydet, at udviklingen i den forventede levetid opjusteres. Således forventes det, at en pige, der bliver født i dag, bliver 95 år og en dreng tilsvarende 92 år.

ATP har i 2018 foretaget en større gennemgang af sin levetidsmodel. ATP's levetidsmodel bygger på en antagelse om, at den danske levetidsudvikling følger udviklingen internationalt. I 2018 har ATP arbejdet på at opnå en bedre forståelse af levetidsudviklingens mønster i de enkelte lande. Dette arbejde har blandt andet givet anledning til, at USA blev fjernet fra datamaterialet, idet dødsårsagerne hos amerikanerne afviger betydeligt fra, hvad der kan observeres i Danmark og resten af Europa i øvrigt. Da USA historisk har udgjort ca. 40 pct. af datamaterialet, har dette en markant effekt på forudsigelsen af de forventede levetider. Efter eksklusionen af blandt andet USA kan der observeres en ændring i levetidsudviklingens hastighed fra omkring 1970. Af denne grund er dataperioden justeret til

at starte i 1970 fremfor 1950. Endvidere er det blevet tydeligt, at mændenes levetid haler en smule ind på kvindernes, hvilket nu indgår som en del af modellen. Samlet set har ændringerne medført en overførsel på 20 mia. kr. fra bonuspotentialet til de garanterede pensioner.

### Ekstra hensættelser som følge af levetid



Note: ATP overgik i 2010 til at anvende levetidsmodellen SAINT ved opgørelsen af alle ATP's pensionsforpligtelser.

ATP har siden år 2000 hensat 84,3 mia. kr. til længere forventet levetid.

## LAVE OMKOSTNINGER

Lave omkostninger bidrager til større pensioner, og ATP fokuserer på at opnå de lavest mulige omkostninger, men samtidig med fokus på det afkastpotentiale en ekstra omkostningskrone kan give.

### Investeringsomkostninger

Der er i ATP fokus på at investere på den mest hensigtsmæssige måde, hvor faktorer som omkostningseffektivitet, skatteforhold, samfundsansvar, ejerskab og risiko vægtes i forhold til hinanden.

ATP's direkte og indirekte investeringsomkostninger var på 2,5 mia. kr. i 2018, hvilket er 6 pct. højere end i 2017. Investeringsomkostningerne udgør 0,31 pct. af den samlede formue, som ATP forvaltede ultimo året. I 2018 er omkostningsniveauet påvirket positivt af en højere grad af intern håndtering og negativt af i) øget risikoforbrug samt en øget diversifikation i investeringsporteføljen med henblik på at realværdisikre pensionerne, ii) porteføljeomlægninger af ESG-hensyn, både for at styrke strategien om mere

udøvning af aktivt ejerskab af investeringerne, men også for at forøge transparensen af investeringerne, og iii) positive afkast indenfor private equity.

### Administrationsomkostninger

I 2018 var omkostningerne til administration af ATP 197 mio. kr., hvilket er 3 pct. højere end i 2017. Administrationsomkostningerne udgør 0,03 pct. i forhold til den samlede formue.

Over de seneste fem år er administrationsomkostningerne reduceret markant, og det skyldes primært faldende afskrivninger samt, at ATP høster fordelene ved en tidssvarende og stabil it-understøttelse. Som indikeret i tidligere år forventes administrationsomkostningerne at stige marginalt i de kommende år. Dette skyldes dels et forventet behov for at reinvestere i it-plattformen, dels investeringer i it-sikkerhed og operationel risikostyring.

### ADMINISTRATION FOR EKSTERNE PARTER

Udover ATP Livslang Pension varetager ATP Koncernen administrationsopgaver for arbejdsmarkedets parter, staten og kommunerne. Opgaverne er placeret hos ATP på omkostningsdækket basis, hvilket vil sige uden avance og omkostningsmæssig risiko, og driftsomkostninger styres ud fra ambitiøse mål om effektiv og konkurrencedygtig drift. Der blev i 2018 afholdt omkostninger for 2,5 mia. kr. vedrørende administration for eksterne parter. Effektiv drift har absorberet øgede omkostninger, samtidig med at udviklingsaktiviteten med tilgang af nye administrationsopgaver de seneste år har været høj. I 2018 er der blandt andet implementeret et nyt fagsystem for Boligstøtte i Udbetaling Danmark.

### RISICI

ATP arbejder målrettet med at identificere og håndtere de væsentligste risici knyttet til ATP Livslang Pension, koncernen og de administrerede ordningers 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 data fra 18

sammenlignelige 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. Disse markedsrisici er nøje afstemt med investeringsprincipperne, der indeholder fire hovedelementer: Afdækning af renterisikoen på pensionsforpligtelserne, hensigtsmæssigt niveau for risiko, spredning af risiko og fokus på stærke investeringsprocesser.

ATP er ikke omfattet af Solvens II-reguleringen, men i ATP-loven indgår der elementer fra Solvens II. ATP anvender en egenudviklet model til opgørelse af risiko på tværs af alle risikoområder til overordnet styring af risici.

Operationelle risici i ATP omfatter risiko for tab, der udspringer af den operationelle udførelse af opgaver. En konsekvens kan være negativt omdømme, hvilket kan påvirke ATP's potentielle indtjening, og som en del af håndteringen heraf har ATP principper for eksempelvis håndtering af kritiske fejl, politik for samfundsansvar og en skattepolitik mv.

### Skattepolitik

Skat er en vigtig parameter, når man investerer, særligt ved investeringer på tværs af lande med forskellig skattelovgivning. ATP har på alle nye unoterede direkte investeringer haft en dialog om hvilken skattestruktur, der skal anvendes og har været i stand til at påvirke flere strukturer for at være på linje med ATP's skattepolitik.

For eksempel investerede ATP i foråret 2018 i TDC gennem et konsortium med to andre danske pensionselskaber (PFA og PKA) og MIRA (Macquarie Infrastructure and Real Assets). TDC-konsortiet har indgået en aftale, hvor alle udbetalinger af udbytte og renter til ejerne de facto skal godkendes af de tre danske pensionselskaber. Ved udbetalinger til ejerne tilbageholder konsortiets holdingselskab fulde danske kildeskatter, medmindre MIRA indhenter en bindende forhåndsgodkendelse fra SKAT, der bekræfter, at MIRA er berettiget til en reduceret skattebetaling.



## SAMFUNDSANSVAR

Gennem integration af samfundsansvar i investeringer handler ATP som ansvarlig investor indenfor rammerne af bestyrelsens tre politikker om samfundsansvar i investeringer, aktivt ejerskab og skattepolitik på investeringsområdet. Det skal sikre, at ATP's arbejde med samfundsansvar i investeringer er forretningsdrevet, baseret på stringente kriterier og fremmer langsigtet og bæredygtig værdiskabelse.

ATP er oprettet ved lov og skal skabe stabile pensioner og økonomisk grundtryghed for sine medlemmer ved at investere pensionsmidlerne fornuftigt og ansvarligt.

### ESG

ESG står for Environmental (Miljø- og klimamæssige spørgsmål), Social (sociale forhold) Governance (god selskabsledelse).

ESG-integration og dialog står centralt i ATP's tilgang til samfundsansvar. ATP's erfaring er, at der træffes bedre beslutninger ved at integrere information om samfundsansvar med viden om andre forretningsmæssige forhold i beslutningsgrundlaget for investeringerne.

Ved konstruktiv og tålmodigt at gå i dialog med selskaber, som der investeres i, kan der opbygges en forståelse af selskabernes udfordringer, som kan bruges til at træffe bedre og mere informerede investeringsbeslutninger. Gennem dialog kan selskaberne påvirkes til forandring og dermed minimere risici og fremme selskabernes langsigtede værdiskabelse.

Det har blandt andet været tilfældet i hvidvask-sagen i Danske Bank, hvor ATP har ageret som aktiv ejer, dels ved at lægge pres på selskabet, dels for at søge løsninger sammen med andre investorer. I valget mellem dialog og eksklusion foretrækker ATP dialogen, så længe der vurderes at være potentiale for forbedringer.

I 2018 har ATP taget skridt til at øge sin transparens blandt andet ved at offentliggøre sin beholdning af erhvervsobliga-

tioner, navne på selskaber ATP fører såkaldte 'tematiske engagements' med, samt en liste over konkrete projekter, som ATP har medfinansieret gennem opkøb af grønne obligationer. ATP arbejder fortsat med Task Force on Climate-related Financial Disclosures' (TCFD) anbefalinger til investorer og har i 2018 påbegyndt arbejdet med at forstå, hvordan klimascenarieanalyser kan give inputs og nye indsigter til investeringsprocesserne. ATP har endvidere etableret et voting site, hvoraf det fremgår, hvordan ATP har stemt på generalforsamlinger for børsnoterede selskaber, som ATP har aktier i.

Gennem sit aktive ejerskab har ATP været i dialog om bæredygtighed og grøn omstilling med elektricitetsproducenter, der baserer mere end 50 pct. af deres elektricitetsproduktion på kul. På baggrund af dialogerne frasolgte ATP sine investeringer i en række selskaber, som ikke havde en realistisk plan for udfasning af kul på sigt.

ATP bakker op om en bred vifte af nationale og internationale initiativer. Herunder følger ATP Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger om aktivt ejerskab, har tilsluttet sig de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer (PRI), er medlem af FN's Global Compact og investerer med respekt for OECD Guidelines for Multinational Companies.

### Rapport om ATP Koncernen – Samfundsansvar 2018

For yderligere information om ATP's arbejde med samfundsansvar henvises til ATP Koncernens rapport om samfundsansvar 2018 på [www.atp.dk](http://www.atp.dk) ([www.atp.dk/rapporter](http://www.atp.dk/rapporter) og [resultater/rapporter](http://www.atp.dk/resultater/rapporter) om samfundsansvar/2018), der både udgør den lovpligtige redegørelse og ATP's fremskridtsrapport til Global Compact.

## 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 og vederlagsrapport henvises til side 131-142 samt supplerende oplysninger på [www.atp.dk](http://www.atp.dk).

Torben M. Andersen tiltrådte som ATP's bestyrelsesformand i februar 2018.

Christian Hyldahl fratrådte som direktør ultimo november, og bestyrelsen konstituerede Bo Foged som direktør på et ekstraordinært bestyrelsesmøde den 26. november, og processen med at finde den kommende direktør blev igangsat.

### BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er fra balancedagen og frem til datoen for aflæggelsen af denne årsrapport, ikke indtrådt forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

### FORVENTNINGER TIL 2019

ATP's investeringsstrategi skal sikre, at ATP skaber de bedst mulige afkast samtidig med, at ATP til enhver tid kan leve op til garantierne overfor medlemmerne.

Med afsæt i en ambition om at realværdisikre livslange pensioner bedst muligt, har bestyrelsen fastlagt en lang-

sigtet resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger. Resultatmålet er fastsat til 11 pct. i forhold til bonuspotentialt primo året, hvilket for 2019 svarer til 10,1 mia. kr. Resultatmålsætningen er en absolut målsætning, som skal opnås på lang sigt, men som ikke nødvendigvis opnås hvert år.

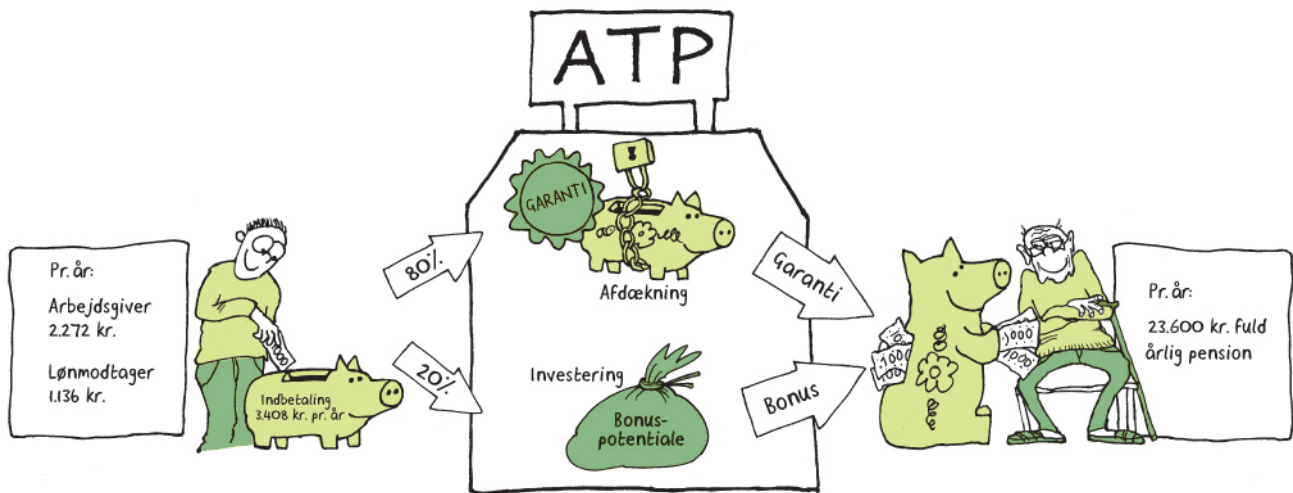
Resultatmålsætningen hviler på grundlæggende principper om, at medlemmernes interesser skal være i centrum, at det skal tilstræbes, at de livslange pensioner på sigt realværdisikres, og at målsætningen skal være ambitiøs. Den er samtidig afpasset til at være realistisk givet bonuspotentialt og risikobudgettets størrelse samt de langsigtede risikojusterede afkastforventninger.

I Finansloven for 2019, der blev vedtaget i december 2018, er der lagt op til etablering af Obligatorisk pensionsordning, hvor bidrag indbetales til ATP Livslang Pension og administreres af ATP. Arbejdet med den videre lovproces pågår i 2019.

Torben M. Andersen  
formand

Bo Foged  
konstitueret direktør

# ATP's forretningsmodel



## SÅDAN VIRKER ATP LIVSLANG PENSION

### Indbetalinger

I år er der indbetalt 9,9 mia. kr. for ATP's medlemmer. For en typisk lønmodtager blev der indbetalt 3.408 kr. til ATP, hvoraf 2/3 betales af arbejdsgiveren.

### I ATP

Den største del af bidragsindbetalingerne - 80 pct. - anvendes til garanterede pensioner, som afdækkes, så ATP altid kan leve op til de pensioner, der er lovet medlemmerne.

Den resterende del af bidragsindbetalingerne - 20 pct. - indgår i bonuspotentialet og investeres bredt i aktier, ejendomme mv. Målet med investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der dels giver mulighed for at forlænge de garanterede pensioner ved stigende levetid, dels giver mulighed for at forhøje de garanterede pensioner til sikring af pensionernes købekraft.

Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investerings-tilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner

der investeres. Det betyder for eksempel, at der for den samme risiko kan købes en større beholdning obligationer end aktier, som traditionelt er mere risikofyldte aktiver. Investeringsporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialet. De midler, der som følge af anvendelse af afledte finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er til rådighed for investeringsporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at investeringsporteføljen kan operere med en større balance end bonuspotentialet, men indenfor det samme risikobudget.

### Udbetalinger

Når et medlem bliver folkepensionist, kommer ATP Livslang Pension til udbetaling. Pensionisterne har fået udbetalt i alt 16,9 mia. kr. i år. Udbetalingen består af de garanterede pensioner reguleret med de bonustilskrivninger, der løbende er foretaget. En fuld årlig pension for en 65-årig, der har indbetalt i et helt arbejdsliv, udgør 23.600 kr. (den årlige ATP-pension udgjorde i gennemsnit 15.200 kr. i 2018).

**= pension**



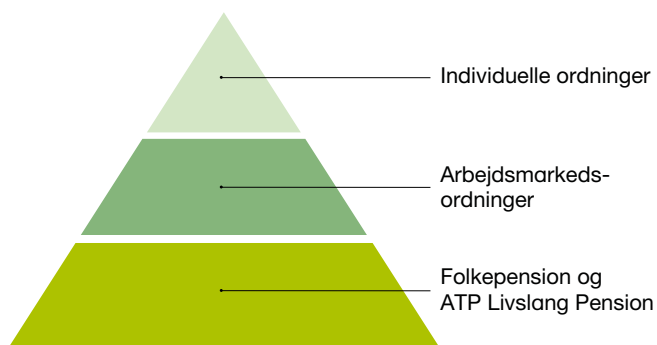
ATP er med til at sikre grundtryghed for stort set alle landets pensionister.



# Forudsigelig pension – hele livet

Pensionernes størrelse fastholdes, men de udbetales i længere tid

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. Sammen med folkepensionen udgør ATP pensionssystemets søjle 1.



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

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

Ni ud af ti folkepensionister – 1.060.200 personer – modtog livslang pension fra ATP ved udgangen af 2018, og omkring 40 pct. af landets folkepensionister har ingen anden pensionsindtægt end folkepensionen og ATP.

92 pct. af den danske befolkning mellem 25 og 60 år betalte i 2018 ATP-bidrag og optjente dermed ret til ATP-pension.

## ATP's medlemmer ultimo 2018

<b>Medlemmer i alt</b>	<b>5.193.200</b>
<b>Medlemmer over pensionsalder</b>	<b>1.209.200</b>
- med løbende pension	1.060.200
- med indbetalinger i 2018	111.900
<b>Medlemmer under pensionsalder</b>	<b>3.984.000</b>
- med indbetalinger i 2018	3.143.800

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 at indbetale frivilligt. I 2018 var der 32.800, som frivilligt indbetalte til ATP. Heraf udgjorde efterlønsmodtagerne den største gruppe.

Udbetalingerne fra ATP har i de senere år været større end indbetalingerne. Forskellen mellem indbetalinger og udbetaling vil i de kommende årtier gradvist blive større.

## 15,8 mia. kr. udbetalt i løbende pensioner

Af de samlede udbetaling i 2018 på 16,9 mia. kr. gik 15,8 mia. kr. til løbende pensioner og de resterende til engangsudbetalinger.

I 2018 var den fulde årlige udbetaling for en 65-årig 23.600 kr., svarende til 32 pct. af folkepensionens grundbeløb. Beløbet bliver udbetalt til medlemmer, som har betalt fuldt bidrag fra 18-års alderen og frem til pensionering.

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.

Den årlige ATP-pension udgjorde i 2018 i gennemsnit 15.200 kr. For pensionister, der gik på pension som 65-årige i 2018, var den gennemsnitlige årlige pension på 15.800 kr.

Udbetalingernes størrelse præges af relativt store forskelle. ATP blev oprettet i 1964, hvor mange af de nuværende ældre pensionister allerede havde været på arbejdsmarkedet i adskillige år. Yngre pensionister får derfor generelt mere end ældre, fordi de har optjent ATP gennem en større del af deres arbejdsliv. Mænd får gennemsnitligt en højere årlig udbetaling end kvinder, fordi de typisk har haft en højere beskæftigelsesgrad.

## Udbetaling fra ATP ved dødsfald

Hvis et medlem dør inden pensionsalderen, får dennes ægtefælle eller samlever og børn under 21 år som hoved-

**Pensionsudbetalinger i 2018**

	<b>Antal</b>	<b>Mio. kr.</b>
<b>Løbende alderspensioner</b>	<b>1.096.400</b>	<b>15.800</b>
- egenpension	1.093.100	15.789
- ægtefællepensioner	3.300	11
<b>Engangsudbetalinger</b>	<b>30.600</b>	<b>1.078</b>
- egenpension	5.700	117
- ægtefælle-/samleversummer	20.700	802
- børnesummer	2.500	125
- bosummer	1.700	34

regel hver udbetalt en engangssum på 50.000 kr. I 2018 var betalingen for dødsfaldsydelsen 59 kr. pr. medlem.

I 2018 modtog 20.700 ægtefæller og samlevere samt 2.500 børn under 21 år et engangsbeløb fra ATP. Antallet af udbetalinger til ægtefæller og samlevere har været stigende de seneste år, mens antallet af udbetalinger til børn har ligget på samme niveau. Tilsammen fik ægtefæller og samlevere udbetalt 802 mio. kr., mens børn fik udbetalt 125 mio. kr.

**Udbetalingerne fra ATP har i de senere år været større end indbetalingerne**

**ATP-bidrag**

Knap 3,3 mio. medlemmer betalte tilsammen 9,9 mia. kr. i bidrag til ATP i 2018 og optjente dermed livslang pension.

**Bidrag til ATP i 2018**

	<b>Mio. kr.</b>
<b>Samlet bidragssum</b>	<b>9.871</b>
Heraf vedrørende	
- beskæftigede	7.712
- dagpenge	882
- førtidspension	518
- efterløn	62
- andre overførselsindkomster	697
<b>Antal indbetalende arbejdsgivere</b>	<b>164.000</b>

22 pct. af indbetalingerne kom fra modtagere af overførselsindkomster. ATP-bidraget er et fast kronebeløb, som fastsættes af ATP's bestyrelse efter anbefaling fra arbejdsmarkedets parter og godkendes af ATP's repræsentantskab. Det reguleres alene, hvis og når arbejdsmarkedets parter på det private arbejdsmarked bliver enige herom. I den nye overenskomst, som blev indgået i foråret 2017, blev der ikke aftalt en regulering af ATP-bidraget. Da overenskomsten er tre-årig, forventes det årlige ATP-bidrag at være uændret 3.408 kr. til og med 2020.

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.



# ATP's pensionsprodukt

ATP-pensionen er en livslang garanteret pension

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.

Hvert år bliver det enkelte medlems bidrag til ATP omregnet til garanteret pension. Den ATP-pension medlemmet modtager ved pensionering er summen af garanteret pension købt de enkelte år - eventuelt forhøjet med bonus.

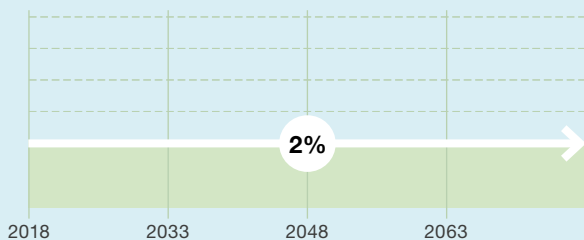
ATP beregner den garanterede pension erhvervet for nye bidrag forskelligt, alt efter om medlemmet har mere eller mindre end 15 år tilbage til pensionsalderen.

For medlemmer med 15 år eller mindre til pensionsalderen bliver den garanterede forrentning af ATP-bidraget fastsat på indbetalingstidspunktet og er gældende for resten af livet. Denne type pensionsprodukt kan betragtes som en meget lang obligation med en fast rente, der bliver fastsat på indbetalingstidspunktet.

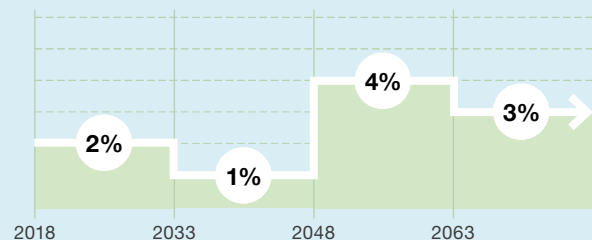
For medlemmer med mere end 15 år til pensionsalderen indregnes kun de næste 15 års forrentning i den livslange garanterede pension. Efterfølgende vil denne garanterede pension blive opskrevet hvert femtende år. Dette produkt kan betragtes som en lang obligation, hvor der sker rentetilpasning hvert 15. år. Når der er mindre end 15 år til pensionering, låses renten fast til udløb.

## Eksempel på forrentning af bidrag ud fra tid til pensionering

15 år eller mindre: Fast forrentning

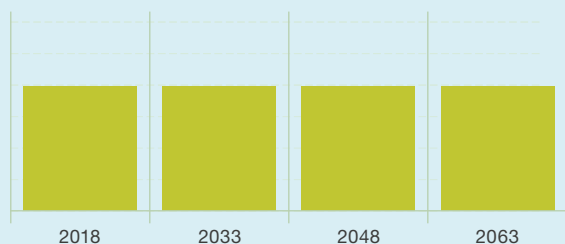


Mere end 15 år: Rentetilpasning hvert 15. år

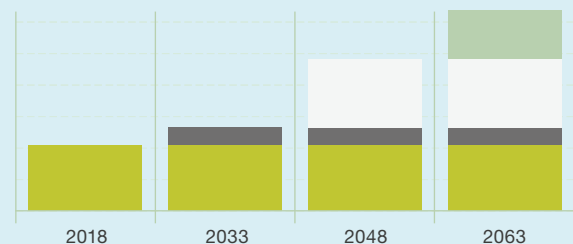


## Eksempel på garanteret pension ud fra tid til pensionering

15 år eller mindre: Fast garanteret pension



Mere end 15 år: Opskrivninger hvert 15. år



# Resultat af Pension

Forøget hensættelse til længere forventet levetid

## Resultat af Pension

Mio. kr.	2018	2017
Bidrag	9.871	9.703
Pensionsydelser	-16.878	-16.075
Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og pensionsydelser i ATP mv.	8.505	8.289
Omkostninger	-197	-191
Øvrige poster	9	8
<b>Resultat af Pension før opdatering af levetid</b>	<b>1.310</b>	<b>1.734</b>
<b>Opdatering af levetid</b>	<b>-20.025</b>	<b>-1.006</b>

Resultat af Pension før opdatering af levetid blev på 1,3 mia. kr. Der er en mindre stigning i de samlede bidragsindbetalinger. Stigningen kan overvejende tilskrives, at flere medlemmer har bidraget til ATP i 2018 end i 2017.

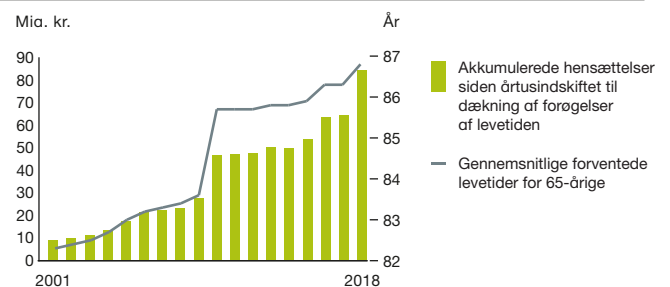
De samlede pensionsudbetalinger er steget med 803 mio. kr. i forhold til 2017. Stigningen kan forklares ved det voksende antal pensionister blandt ATP's medlemmer. I dag udbetaler ATP løbende pensioner til over 1 mio. medlemmer.

Værdien af de garanterede pensioner bliver reduceret, når ATP udbetaler pension og vokser, når ATP modtager bidrag. Da pensionsudbetalingerne overstiger bidragene, vil dette samlet set medføre et fald i værdien af de garanterede pensioner. Faldet i garanterede pensioner som følge af bidrag og pensionsydelse mv. på 8,5 mia. kr. påvirker resultatet af Pension positivt.

I forbindelse med halvårsregnskabet foretog ATP en større gennemgang af sin levetidsmodel. Gennemgangen medførte en ekstra hensættelse på 20,0 mia. kr. Den ekstra hensættelse betyder, at der overføres 20,0 mia. kr. fra bonuspotentialet til de garanterede pensioner. Den ekstra hensættelse til levetid var betydeligt større end i 2017, hvor den var på 1,0 mia. kr. Siden år 2000 er den forventede levetid for en 65-årig steget med ca. 5 år, og der er i samme periode hensat 84,3 mia. kr. til længere levetid.

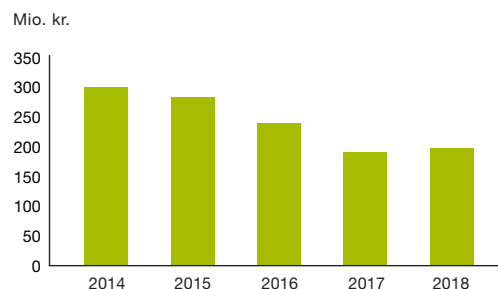
ATP's administrationsomkostninger har over de seneste fem år været faldende, hvilket påvirker resultatet positivt.

## Ekstra hensættelser som følge af stigning i levetid



Note: ATP overgik i 2010 til at anvende levetidsmodellen SAINT ved opgørelsen af alle ATP's pensionsforpligtelser.

## Administrationsomkostninger

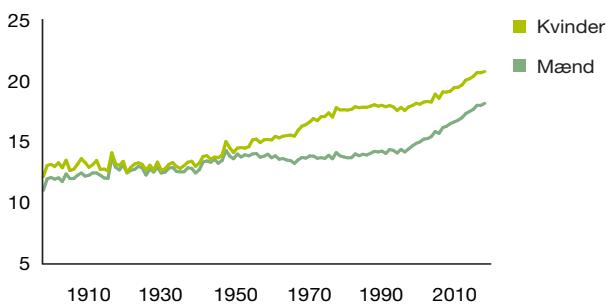


# ATP forventer, at danskerne lever længere

ATP's levetidsmodel er blevet gennemgået

## Levetidsudvikling i Danmark

Observeret restlevetid for 65-årig



Udviklingen i levetid har væsentlig betydning for resultatet i et pensionsselskab med livslange pensioner. Når ATP beregner, hvor meget der skal udbetales til nuværende og kommende pensionister, gøres det på baggrund af en levetidsmodel. Modellen bygger på en række antagelser om, hvordan levetiden vil udvikle sig fremadrettet. Når der foretages ændringer af disse antagelser, har det betydning for, hvor længe ATP forventer at skulle udbetale pensioner.

I 2018 har ATP foretaget en grundig gennemgang af sin levetidsmodel. Arbejdet har ledt til en opdatering af modellen. Opdateringen betyder, at ATP forventer, at danskerne lever længere. Derfor har ATP i 2018 hensat 20,0 mia. kr. til længere levetid.

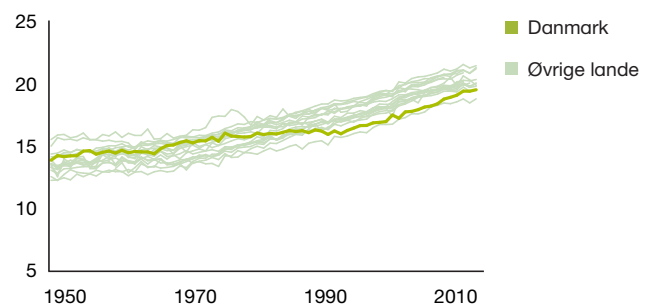
### Ensartet mønster i levetidens udvikling

Igennem de sidste 100 år har levetiden i hele den vestlige verden været støt stigende. Det er dog forskelligt fra land til land, hvornår og hvor hurtigt denne stigning opleves. Her er Danmark ingen undtagelse. I nogle perioder har den danske befolkning oplevet store forbedringer i levetiden, mens levetiden i andre perioder har været næsten uændret. Den historiske variation i levetidsforbedringerne gør det vanskeligt at forudsige, hvordan levetiden vil udvikle sig fremadrettet.

ATP's levetidsmodel bygger på det faktum, at der på tværs af den industrialiserede verden opleves et ensartet mønster i levetidens udvikling. Der er gode grunde til at tro, at denne udvikling også vil fortsætte fremadrettet, da landene i den vestlige verden minder om hinanden eksempelvis

## Levetidsudvikling internationalt

Observeret restlevetid for 65-årig (gns. af mand og kvinde)



omkring levevis, behandlingsmuligheder og socioøkonomiske faktorer.

Derfor anvender ATP's levetidsmodel ikke kun danske data, men også data fra en række andre OECD-lande, som ATP vurderer er sammenlignelige med Danmark. Dette gøres for at give en stabil prognose for de fremtidige forbedringer i levetiden. ATP's levetidsmodel bygger på en antagelse om, at den danske levetidsudvikling følger udviklingen internationalt og på sigt nærmer sig det internationale gennemsnit. På grund af denne antagelse er det vigtigt, at de lande, der indgår i det internationale datasæt, er sammenlignelige med Danmark.

### Epidemiologisk tilgang

I 2018 har ATP arbejdet på at opnå en bedre forståelse af levetidsudviklingens mønster i de enkelte lande. ATP har blandt andet anvendt en epidemiologisk tilgang og har set på forhold som fødselsrater, børnedødelighed og sygdomsmønstre. Forbedringer af folkesundheden giver sig direkte udslag i, hvor længe folk lever. For at et land skal

### ATP's forventninger for 0-årige

	2017	2018
Levetid, piger	93,4	95,3
Levetid, drenge	88,7	92,4
Andel som bliver 100 år, piger	33 pct.	40 pct.
Andel som bliver 100 år, drenge	18 pct.	29 pct.

være sammenligneligt med Danmark, skal det have haft en udvikling, der kan antages at afspejle den danske. Således kan lande med eksempelvis en alt for accelereret udvikling i levetiderne ikke siges at være repræsentative for, hvad vi forventer at observere i Danmark.

Ved gennemgangen af de enkelte lande observeres, at levetiderne i USA i nyere tid stagnerer for visse aldersgrupper. Et særligt kig på USA afslører, at amerikanerne dør af årsager, der ikke findes i samme omfang i Europa. Eksempelvis er dødsårsager som mord og trafikulykker langt hyppigere i USA. Derudover er selvmord og dødsfald relateret til narkotika i stigende grad med til at bremse udviklingen i levetiden for den yngre del af den amerikanske befolkning. De sidste årtiers levetidsudvikling i USA ligner således ikke de øvrige industrialiserede landes.

Modsat kan man observere i data, at Portugal har lukket en stor del af det forspring i levetid, som den vestlige del af Europa havde til Portugal. Landet har derfor gennemgået en meget accelereret levetidsudvikling i de seneste årtier.

#### Opdatering af levetidsmodellen

På ovenstående baggrund har ATP vurderet, at levetidsudviklingen i hverken USA eller Portugal er repræsentative for, hvad der forventeligt vil observeres i Danmark, og at disse lande derfor ikke bør indgå i det internationale datamateriale. Luxembourg og Skotland er til gengæld blevet inkluderet, således at det internationale datasæt i højere grad afspejler et fuldstændigt Vesteuropa.

Da USA hidtil har udgjort omtrent 40 pct. af det internationale datamateriale, har landet stor betydning for den samlede vurdering af levetiden. Efter eksklusionen af USA er det blevet tydeligt, at levetiden internationalt set har udviklet sig hurtigere fra 1970 og frem, end i tiden før 1970. ATP's levetidsmodel er derfor justeret til at tage udgangspunkt i levetider fra 1970 og frem, hvor man tidligere har taget udgangspunkt i 1950.

Internationalt, såvel som i Danmark, kan man konstatere, at kvinder lever længere end mænd. Især de amerikanske

mænd har tidligere trukket levetiden nedad. Efter USA er taget ud af det samlede datagrundlag, er det tydeligt i det samlede internationale datasæt, at mændenes levetid er begyndt at indhente kvindernes. Det indgår derfor nu i ATP's levetidsmodel, at mændenes levetid over tid ligner kvindernes mere og mere. Sagt på en anden måde forventes det, at mændene indhenter det forspring, som kvinderne har haft historisk.

Efter opdateringen anvender ATP's levetidsmodel levetidsdata i perioden 1970 og frem fra 18 industrialiserede OECD-lande med i alt ca. 330 millioner indbyggere.

#### Sammenligning med Finanstilsynets levetidsbenchmark

Finanstilsynet indførte i 2011 et benchmark for levetid med det formål at sikre, at pensionselskaberne havde penge nok til at sikre pensionen for de nuværende og kommende pensionister.

Finanstilsynets levetidsmodel har andre karakteristika end ATP's. I Finanstilsynets model anvendes de seneste 20 års danske data til at forudsige de fremtidige forbedringer i levetiden. 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 man opgjorde ATP's pensionsforpligtelser med Finanstilsynets levetidsmodel, ville de være 7,1 mia. kr. lavere, end når man opgør dem med ATP's levetidsmodel.

#### Forventet levealder (år)

Alder i 2018	Mænd	Kvinder
0	92	95
20	90	93
40	87	90
60	85	88
80	89	90
100	102	102

# Pensionsordning for førtidspensionister

Flere end fire ud af ti førtidspensionister betaler frivilligt til SUPP

SUPP er en frivillig ordning, som giver førtidspensionister en fordelagtig mulighed for at spare op til livslang pension. Når førtidspensionisten i 2018 indbetalte 174 kr. om måneden til SUPP, bidrog staten til opsporingen med yderligere 348 kr. Staten bidrager dermed med det dobbelte af førtidspensionisten.

Flere end fire ud af ti 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 2018 udgjorde 77 mio. kr. Den udbetalte pension til SUPP-med-

lemmerne udgjorde i 2018 i gennemsnit 2.300 kr. på årsbasis. For SUPP-medlemmer, der gik på pension som 65-årige i 2018, var den årlige pension i gennemsnit 3.000 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 2018 blev der udbetalt 34 mio. kr. fra SUPP ved dødsfald – i gennemsnit 20.100 kr. pr. afdød. Betalingen for dødsfaldsdækningen er i gennemsnit 9 pct. af de indbetalte bidrag.

Det fulde årsbidrag til SUPP var i 2018 på 6.264 kr., og SUPP-medlemmerne indbetalte tilsammen 532 mio. kr. SUPP-bidraget reguleres hvert år med satsreguleringsprocenten og er således 6.384 kr. i 2019.

### SUPP's medlemmer ultimo 2018

Medlemmer i alt	131.400
Medlemmer under folkepensionsalderen	95.200
Medlemmer over folkepensionsalderen	36.100
Nye SUPP-medlemmer i 2018	6.300

### Pensionsudbetalinger og bidrag i 2018

Udbetaling	Antal	Mio. kr.
Løbende pensioner	36.500	77
Udbetaling som engangssum	30	1
Udbetaling ved død	1.700	34
Indbetaling		
Medlemmer under folkepensionsalderen med indbetaling i 2018	98.000	
Bidrag til SUPP efter AMB		532

**= afdækning**





”

**ATP's afdækningsportefølje er designet til at beskytte pensionerne mod renteudsving, og afdækningen virkede igen efter hensigten i 2018.**



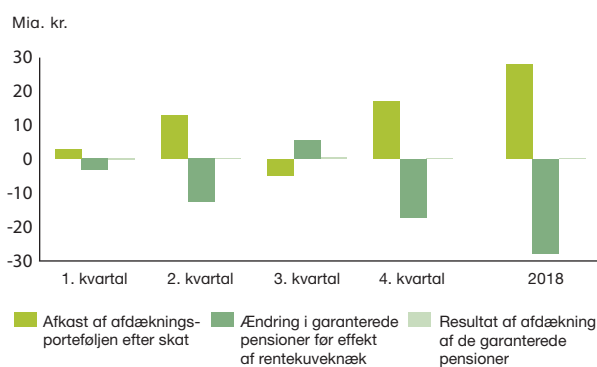
# Stærkt værn mod renteudsving

Afdækning sikrer, at ATP kan leve op til garantierne uanset renteændringer

ATP Livslang Pension er et garantibaseret produkt, hvor garantien har betydelig værdi for medlemmerne, fordi den indeholder et løfte om en løbende forrentning. Afdækning har til formål at sikre den garanterede forrentning, så ATP til enhver tid kan leve op til garantierne. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede pensioner, når renten ændrer sig.

Værdien af de garanterede pensioner har svinget henover året som følge af årets renteudsving. Værdien af de garanterede pensioner steg i årets første to kvartaler som følge af rentefaldet i første halvår, faldt i tredje kvartal og steg igen i årets sidste kvartal. Set over året som helhed sluttede de garanterede pensioner på et højere niveau end ved årets begyndelse. ATP's afdækningsportefølje er designet til at beskytte pensionerne mod sådanne udsving, og afdækningsstrategien virkede igen efter hensigten i 2018.

## Afdækning beskytter de garanterede pensioner

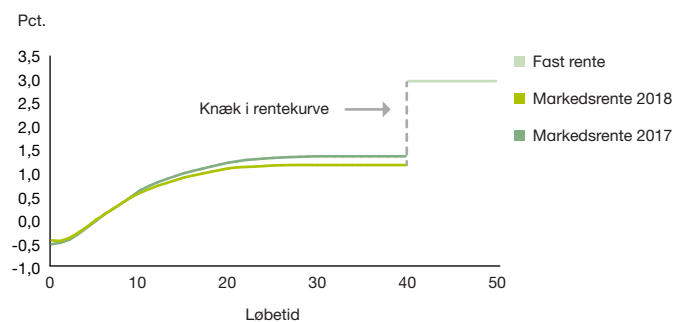


## ATP's rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne

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 forventningerne til det langsigtede afkast. Garantierne mellem 0 og 40 år værdiansættes ud fra en markedsrentekurve bestående af renter på danske

og tyske statsobligationer samt renteswaps i danske kroner og euro. Renten efter 30 år er fastholdt på niveauet for de 30-årige markedsrenter. Efter 40 år er renten fastsat til 3 pct.

## ATP's rentekurve ultimo året



Værdien af de garanterede pensioner svinger med markedsrenten. Når renten falder, stiger værdien af de garanterede pensioner op til 40 år. Uden afdækning vil dette betyde et tilsvarende fald i bonuspotentialet. Det omvendte er tilfældet, når renten stiger. Afdækningen skal sikre, at ATP's bonuspotentialt forbliver intakt uanset ændringer i renten. 38,0 mia. kr., svarende til 5,5 pct. af de garanterede pensioner, ligger over 40 år ude i fremtiden.

Ultimo 2018 var værdien af de garanterede pensioner 693,4 mia. kr. opgjort ved anvendelse af ATP's rentekurve, og bonuspotentialt var 92,1 mia. kr. Hvis ATP havde benyttet den rentekurve, der offentliggøres af Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA), ville de garanterede pensioner ved udgangen af 2018 have været 617,9 mia. kr. Bonuspotentialt ville dermed have været 75,5 mia. kr. højere.

## Afdækningsporteføljen

Afdækningsporteføljen består af obligationer og renteswaps til afdækning af renterisikoen på pensionsforpligtelserne op til 40 år samt af et internt udlån til investeringsporteføljen svarende til værdien af pensionsforpligtelserne over 40 år. På dette udlån modtager afdækningsporteføljen 3 pct. i rente, som også er den faste rente, der benyttes til diskontering af pensionsforpligtelserne over 40 år.

Renteswaps i afdækningsporteføljen binder ikke likviditet i samme omfang, som obligationer gør. De midler, der ikke er bundet i afdækningsporteføljen, kan udlånes til investering i investeringsporteføljen. Dette skal ske inden for et fast defineret risikobudget. For det beløb, investeringsporteføljen låner, betales en markedsrente til afdækningsporteføljen.

### Resultat af Afdækning

Afdækning gav samlet et negativt resultat på 3,1 mia. kr.

#### Resultat af Afdækning

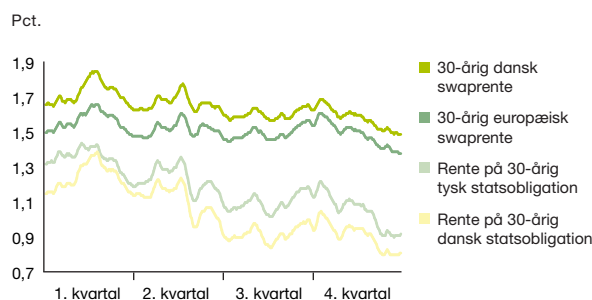
Mio. kr.	2018	2017
Ændring i garanterede pensioner som følge af ændret opgørelsesrente <sup>1</sup>	-19.958	18.014
Ændring i garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse	-7.908	-7.982
<b>Ændring i garanterede pensioner<sup>1</sup></b>	<b>-27.866</b>	<b>10.032</b>
Afkast af afdækningsporteføljen	32.932	-10.089
Pensionsafkastskat	-5.039	1.544
<b>Afkast af afdækningsporteføljen efter skat</b>	<b>27.893</b>	<b>-8.545</b>
<b>Resultat af afdækning af de garanterede pensioner<sup>1</sup></b>	<b>27</b>	<b>1.487</b>
Ændring i garanterede ydelser som følge af rentekurveknæk <sup>2</sup>	-3.106	-2.993
<b>Resultat af Afdækning</b>	<b>-3.079</b>	<b>-1.506</b>

<sup>1</sup>Før effekt af "rentekurveknæk"

<sup>2</sup>Ved "rentekurveknæk" forstås det punkt på rentekurven ved 40 år, hvor de garanterede pensioner går fra at blive diskonteret med en fast rente til at blive diskonteret med en markedsrente.

De garanterede pensioner er udtryk for værdien af de livslange pensioner, som ATP har lovet medlemmerne. Værdien af de garanterede pensioner steg med 20,0 mia. kr. som følge af årets rentefald. De steg med yderligere 7,9 mia. kr., da de pensioner, som medlemmerne var garanteret primo året, er rykket et år nærmere udbetaling. Dermed steg værdien af de garanterede pensioner med 27,9 mia. kr. i 2018 før effekt af rentekurveknæk. Tilsvarende gav afdækningsporteføljen et positivt afkast på 32,9 mia. kr. Pensionsafkastskatten udgjorde 5,0 mia. kr., og dermed gav afdækningsporteføljen et afkast efter skat på 27,9 mia. kr.

### Renteudviklingen i 2018



Note: Beregnet som 5 dages glidende gennemsnit.

Det samlede negative resultat af Afdækning i 2018 skyldes knækket i rentekurven omkring 40 års punktet, da markedsrenten hele året har ligget markant under 3 pct.

Knækket i rentekurven ved 40 år betyder, at de garantier, der i løbet af året går fra at være værdiansat til en fast rente på 3 pct. til en markedsrente, vil påføre Afdækning et tab eller en gevinst afhængig af, om markedsrenten ligger under eller over 3 pct. I 2018 var den markedsbaserede del af rentekurven markant under 3 pct. Det har i 2018 påført Afdækning et tab på 3,1 mia. kr. Tabet betyder, at der overføres midler fra bonuspotentialen til de garanterede pensioner, men det påvirker ikke ATP's samlede formue. Ved uændrede markedsrenter vil knækket i rentekurven ved 40 år også fremadrettet påføre Afdækning et tab. Tabene vil dog løbende blive mindre, da ATP over tid får færre garanterede ydelser med løbetid over 40 år.


### Rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne samt faktisk afdækning ultimo 2018

	Rentekurve pct.	Afdækning pct.
Renteswaps i danske kroner	15	16
Renteswaps i euro	35	36
Danske statsobligationer	25	25
Tyske statsobligationer	25	23

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

**= investering**





Investeringsafkastet  
før omkostninger og  
skat blev på -3,7 mia. kr.,  
hvilket svarer til -3,2 pct.  
ift. bonuspotentialiet.

# Investeringsporteføljen

Investeringsporteføljen gav et negativt afkast på 3,7 mia. kr. Navnlig børsnoterede udenlandske aktier og inflationsrelaterede instrumenter bidrog negativt til afkastet, mens især investeringer i stats- og realkreditobligationer og unoterede aktier bidrog positivt.

ATP Koncernens samlede resultat af Investering efter omkostninger og skat blev på -3,7 mia. kr. i 2018.

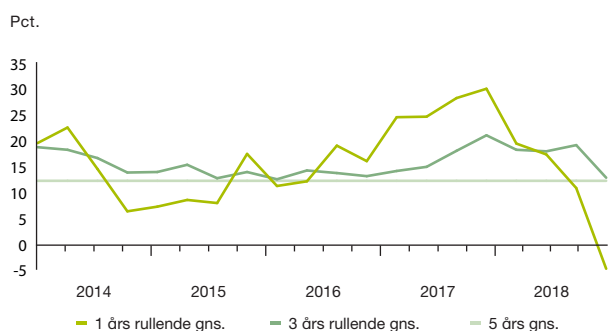
## Resultat af Investering

Mio. kr.	2018	2017
Investeringsafkast	-3.714	29.737
Omkostninger	-953	-858
Pensionsafkast- og selskabsskat	949	-4.399
<b>Resultat af Investering</b>	<b>-3.718</b>	<b>24.480</b>

## Investeringsporteføljen

I 2018 gav investeringsporteføljen et negativt afkast for omkostninger og skat på 3,7 mia. kr., hvilket svarer til et negativt afkast i forhold til bonuspotentialt på 3,2 pct. De seneste 5 år er der opnået et gennemsnitligt årsafkast af investeringsporteføljen på 12,3 pct., og der har været positive afkast af investeringsporteføljen i 16 ud af de seneste 20 kvartaler.

## Rullende årsafkast af investeringsporteføljen før omkostninger og skat i forhold til bonuspotentialt



I en veldiversificeret portefølje med en høj grad af risikospredning vil der forventeligt være nogle typer af investeringer, der klarer sig bedre end andre. I 2018 gav investeringer i stats- og realkreditobligationer, unoterede aktier, fast ejendom og infrastruktur positive bidrag til afkastet. Det største positive afkast på 3,6 mia. kr. blev opnået i por-

teføljen af stats- og realkreditobligationer, mens investeringer i unoterede aktier, fast ejendom og infrastruktur gav afkast på henholdsvis 3,0 mia. kr., 2,7 mia. kr. og 2,1 mia. kr. De største negative bidrag kom fra børsnoterede udenlandske aktier, inflationsrelaterede instrumenter og børsnoterede danske aktier, der gav negative afkast på henholdsvis 6,6 mia. kr., 5,4 mia. kr. og 2,6 mia. kr.

Evnen til at skabe høje afkast i forhold til den risiko, der tages, kan udtrykkes ved risikojusteret afkast, der beregnes som forholdet mellem afkast og risiko<sup>1</sup>. I 2018 var det risikojusterede afkast -0,11, og set over de seneste 5 år var det 0,51.

Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser såsom længere forventet levetid, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes købekraft.

For at skabe et afkast, der lever op til målsætningen, investerer ATP sine midler og påtager sig derved risici i forbindelse med investering. De investeringsmæssige risici omfatter først og fremmest markedsrisici, som styres i investeringsporteføljen ud fra et risikobudget og rammer for risikospredning.

Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner, der investeres. Det betyder for eksempel, at der for den samme risiko kan købes en større beholdning obligationer end aktier, som traditionelt er mere risikofyldte aktiver.

Investeringsporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialt. De midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er endvidere til rådighed for investeringsporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at investerings-

<sup>1</sup> Risikojusteret afkast er et Sharpe ratio-lignende afkastmål, der udtrykker forholdet mellem det realiserede afkast og den forventede markedsrisiko på porteføljen, dvs. et mål for om risikoudnyttelsen er effektiv. Modellering af forventet markedsrisiko baserer sig på historiske observationer, der går tilbage til primo 2008.



porteføljen kan operere med en større balance end bonuspotentiallet, men indenfor det samme risikobudget. For det beløb, investeringsporteføljen anvender, betales en markedsrente til afdækningsporteføljen.

### Et år præget af strammere pengepolitik og af stigende usikkerhed på de finansielle markeder

I 2018 var udviklingen på de finansielle markeder præget af stramminger af pengepolitikken i USA og af stigende usikkerhed relateret til udsigterne for den globale økonomiske vækst, til den britiske udtræden af EU ("Brexit") og til handelskonflikten primært mellem USA og Kina. Den strammere pengepolitik sammenholdt med stigende usikkerhed i den globale økonomi betød, at risikofyldte aktiver havde et vanskeligt år.

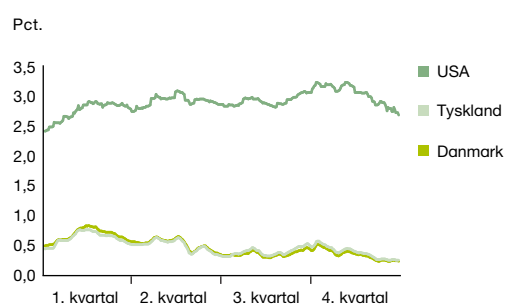
Den amerikanske økonomi viste stærk fremgang, og det gav sig udslag i stigende indtjening hos virksomhederne og historisk lav arbejdsløshed samtidig med, at inflationen var begrænset. I Europa var den økonomiske vækst mere moderat, og i løbet af andet halvår var der tegn på, at væksten var aftagende. I Kina var væksten fortsat høj, men her var der ligeledes tegn på, at tempoet i økonomien vil aftage fremadrettet.

I Europa var der i 2018 fortsat stor usikkerhed om udfaldet af Brexit. Udtrædelsesaftalen med EU var endnu ikke godkendt i det britiske parlament, hvor afstemningen foreløbig blev udskudt. Året bød også på en eskalerende international handelskonflikt, der primært omfattede handlen mellem USA og Kina. USA indførte dog også en mere generel told på stål og aluminium, og som modsvar indførte EU told på import af en række amerikanske varer. Der er fortsat risiko for yderligere eskalering af handelskonflikten, hvilket vil kunne dæmpe væksten primært i USA og Kina, men også i andre lande.

#### Obligationsmarkederne

På baggrund af den stærke fremgang i den amerikanske økonomi strammede den amerikanske centralbank gradvist pengepolitikken i 2018, hvor den hævede renten fire gange. Det betød, at renterne på amerikanske statsobligationer med både kort og lang restløbetid steg. Den Europæiske

### Renteudviklingen for 10-årige statsobligationer i 2018



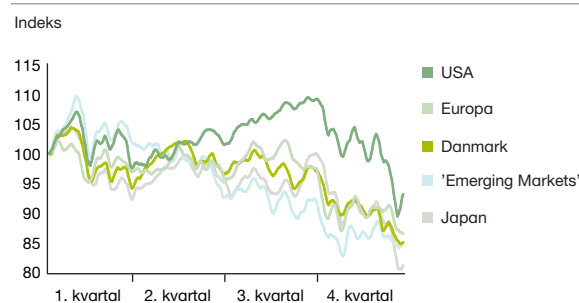
Note: Beregnet som 5 dages glidende gennemsnit.

Centralbank holdt derimod renterne uændret, men reducerede programmet for opkøb af obligationer i årets fjerde kvartal, hvorefter det stoppes helt. Set over året som helhed sluttede renterne på tyske og danske statsobligationer lidt lavere end ved årets begyndelse.

#### Aktiemarkederne

De globale aktiemarkeder havde et vanskeligt år i 2018. Set over året som helhed endte det toneangivende aktieindeks i Danmark 13 pct. lavere, og det toneangivende indeks i Europa endte 14 pct. lavere. I USA faldt aktiemarkederne med 6 pct., mens aktiemarkederne i udviklingslandene og Japan faldt med henholdsvis 15 pct. og 18 pct.

### Udviklingen i aktiekurserne i 2018



Note: Beregnet som 5 dages glidende gennemsnit.

#### Ejendomsmarkederne

Den fortsatte vækst i de fleste europæiske økonomier medvirkede i 2018 til en positiv udvikling på ejendomsmarkederne i Europa, herunder også i Danmark. Investeringslysten hos institutionelle investorer var uændret på et højt

niveau. Sammenholdt med et fortsat lavt renteniveau har den økonomiske vækst og efterspørgslen på investerings- ejendomme haft en afsmittende positiv virkning på ejendomspriserne. Ejendomsmarkedene i USA oplevede ligeledes fortsat stor investeringslyst og betydelig likviditet.

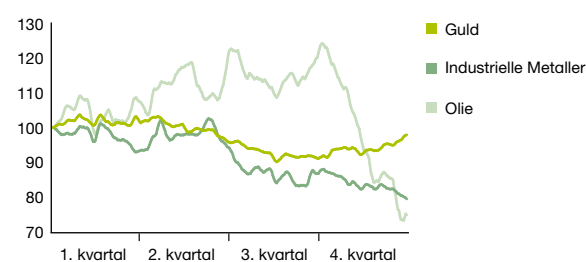
#### Råvaremarkederne

De globale råvarepriser, herunder navnlig prisen på olie og industrielle metaller, var lavere ved udgangen af året end ved årets begyndelse, blandt andet som konsekvens af usikkerheden relateret til udsigterne for den globale økonomiske vækst og til risikoen for yderligere eskalering af handelskonflikten mellem USA og Kina.

#### Valutamarkedene

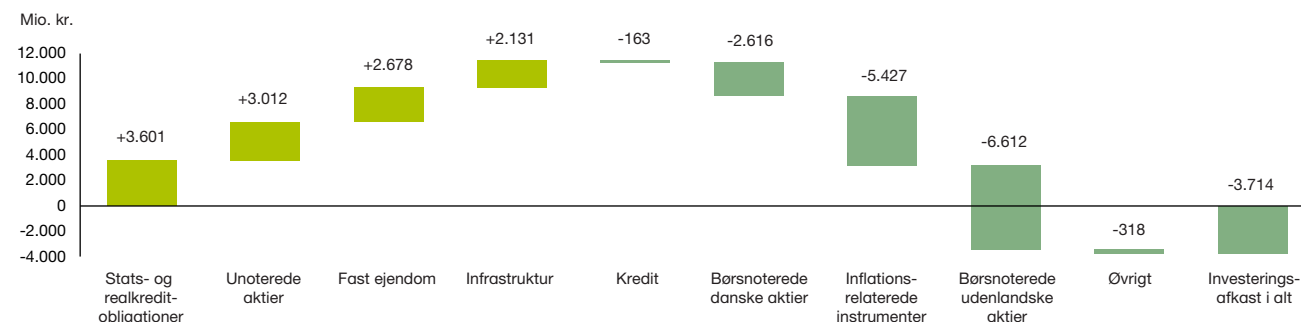
På valutamarkedene blev euroen svækket med knap 5 pct. i forhold til dollaren i 2018, hvilket afspejlede den højere vækst i USA.

#### Udvikling i råvarepriser i 2018



Note: Beregnet som 5 dages glidende gennemsnit.

#### Sammensætning af investeringsafkastet



#### Investeringsafkast

I 2018 gav investeringsporteføljen et negativt afkast før skat og omkostninger på 3,7 mia. kr.

#### Aktier

Den samlede beholdning af aktier, der består af børsnoterede danske og udenlandske aktier samt af unoterede aktier, gav et negativt afkast på 6,2 mia. kr.

Børsnoterede danske aktier gav et negativt afkast på 2,6 mia. kr. Især beholdningerne i Ørsted A/S, Coloplast A/S og Vestas Wind Systems A/S bidrog positivt til afkastet, mens navnlig beholdningerne i Danske Bank A/S, Pandora A/S og A.P. Møller - Mærsk A/S gav negative afkast.

Børsnoterede udenlandske aktier gav et negativt afkast på 6,6 mia. kr. Børsnoterede japanske aktier gav det største negative bidrag til afkastet, men også aktieinvesteringer i de øvrige økonomier bidrog negativt. I 2018 købte ATP optioner for at beskytte porteføljen af børsnoterede udenlandske aktier mod store kursfald. Disse optioner gav et positivt afkast i 2018 og bidrog dermed til at begrænse tabet af børsnoterede udenlandske aktier.

Porteføljen af unoterede aktier består primært af ATP Private Equity Partners, der hovedsageligt investerer i kapitalfonde og selskaber i udlandet. Endvidere indgår der i mindre omfang venture-investeringer. Den samlede portefølje af unoterede aktier gav et afkast på 3,0 mia. kr. Heraf udgjorde afkastet af ATP Private Equity Partners 2,5 mia. kr., som afspejler en generel positiv udvikling i de underliggende porteføljeselskabers indtjening og gældsafvikling.



### Stats- og realkreditobligationer

Stats- og realkreditobligationer gav et afkast på 3,6 mia. kr. Realkreditobligationer, der udelukkende har bestået af danske realkreditobligationer, gav et afkast på 1,2 mia. kr. Porteføljen af statsobligationer, der blandt andet har bestået af eksponering mod amerikanske og europæiske statsobligationer, gav et afkast på 2,4 mia. kr., der primært skyldes et positivt bidrag fra europæiske statsobligationer som følge af faldende europæiske renter.

### Fast ejendom

Investeringerne i fast ejendom gav et afkast på 2,7 mia. kr. Disse investeringer foretages dels ved direkte ejerskab af ejendomme, dels indirekte via investeringer i unoterede 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 1,5 mia. kr., hvoraf det direkte afkast (eksklusive værdireguleringer) udgjorde 1,3 mia. kr. Afkastet fra de indirekte ejendomsinvesteringer var på 1,2 mia. kr., hvoraf det direkte afkast (eksklusive værdireguleringer) udgjorde 0,7 mia. kr.

I 2018 blev der foretaget investeringer i nye ejendomme for 2,4 mia. kr. Heri indgår 1,5 mia. kr. investeret i en portefølje af primært europæiske hoteller og 0,7 mia. kr. investeret i Danske Shoppingcentre P/S. Hertil kommer investeringer i et antal mindre danske ejendomme. I den danske ejendomsportefølje er der i 2018 udført større ombygningsarbejder for 0,9 mia. kr. I den indirekte portefølje er der i 2018 realiseret gevinster ved frasalg af ejendomme.

#### ATP's 5 største ejendomsinvesteringer

Adresse	Type	Markedsværdi ultimo 2018 mio. kr.
17 danske shoppingcentre (50 pct. ejerandel)	Shoppingcenter	7.762
North Galaxy, Bruxelles, Belgien	Kontor	3.338
Nesa Allé 1, Gentofte, Danmark	Kontor	2.183
Strandgade 3, København K, Danmark	Kontor	1.806
Waterfront, Bremen, Tyskland	Shoppingcenter	1.627

### Infrastruktur

Porteføljen af infrastrukturinvesteringer gav et afkast på 2,1 mia. kr. I porteføljen af infrastrukturinvesteringer indgår investeringer i skovbrug i Nordamerika og Australien samt investeringer i vedvarende energi. Afkastet var bredt funderet på tværs af porteføljen. I 2018 blev der foretaget en række nye direkte investeringer, blandt andet i TDC, i lufthavnen i Venedig samt i en større amerikansk skov.

#### Udvalgte infrastrukturinvesteringer i 2018

Udover TDC investerede ATP i 2018 i et selskab, der ejer skove fordelt over en række stater i det sydlige USA. ATP's andel af skovene udgør et areal, der cirka svarer til halvdelen af Fyn. ATP's nye infrastrukturinvesteringer i 2018 omfattede desuden investering i et selskab der ejer og driver Venedig lufthavn og flere andre lufthavne i Norditalien og Belgien. ATP erhvervede endvidere yderligere aktier i Københavns Lufthavn og øgede investeringerne i en virksomhed, der ejer og driver infrastruktur til distribution af naturgas til forbrugere og virksomheder i Spanien.

### Kredit

Investeringerne i kredit gav et negativt afkast på 0,2 mia. kr. Disse investeringer består dels af obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande, dels af finansielle instrumenter relateret til denne type af obligationer, dels af lån til kreditinstitutter og fonde. Obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande og finansielle instrumenter gav et negativt afkast på 0,7 mia. kr. Dette skyldes især en udvidelse af kreditspændene for denne type af obligationer, der medførte kursfald med negative afkast til følge. Lån til kreditinstitutter og fonde, der blandt andet investerer i banklån, ejendomsrelaterede lån og virksomhedslån, gav et afkast på 0,6 mia. kr. Det positive afkast kom primært fra løbende renteindtægter på virksomhedslån.

**Markedsværdi i ATP's investeringsportefølje ultimo 2018**

Mia. kr.	Direkte	Fonde	Afledte finansielle instrumenter	I alt
Børsnoterede danske aktier	28,8	0,0	0,0	28,9
Børsnoterede udenlandske aktier	38,0	0,0	2,6	40,6
Unoterede aktier	9,1	21,6	0,0	30,7
Kredit	16,4	12,0	0,3	28,7
Stats- og realkreditobligationer	86,9	0,0	2,0	88,9
Inflationsrelaterede instrumenter	1,1	0,0	-7,0	-5,9
Infrastruktur	29,3	10,0	-0,1	39,3
Fast ejendom	36,7	11,1	0,0	47,8
Øvrigt	8,5	0,0	0,1	8,6
<b>Markedsværdi i alt</b>	<b>254,9</b>	<b>54,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>307,5</b>

Note: Opdelingen af markedsværdierne i de tre kolonner "Direkte", "Fonde" og "Afledte finansielle instrumenter" viser, hvordan investeringerne i underporteføljerne er implementeret. Afledte finansielle instrumenter omfatter blandt andet futures, swaps og optioner. Markedsværdien af futures er lig med nul på grund af daglig afregning af tab/gevinst. For øvrige afledte finansielle instrumenter kan markedsværdien være negativ.

*Inflationsrelaterede instrumenter*

Inflationsrelaterede instrumenter, der består af råvarerelaterede finansielle kontrakter, indeksobligationer, inflations-swaps og langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation, gav et samlet negativt afkast på 5,4 mia. kr. Investeringer i råvarerelaterede finansielle kontrakter gav et negativt afkast på 2,7 mia. kr., der primært kan henføres til investeringerne i industrielle metaller. Inflationsswaps gav et negativt afkast på 1,8 mia. kr., der primært skyldes lavere inflationsforventninger i både Europa og i USA.

Porteføljen af langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation består af swaptioner, der på en forholdsvis enkel

og effektiv måde beskytter mod stigende inflation. Porteføljen gav et negativt afkast på 0,9 mia. kr., der dels skyldes, at europæiske swaprenter med lang restløbetid var lavere ved udgangen af året end ved årets begyndelse, dels faldende volatilitet på renter med lang restløbetid i Europa. Indeksobligationer gav et afkast på 45 mio. kr.

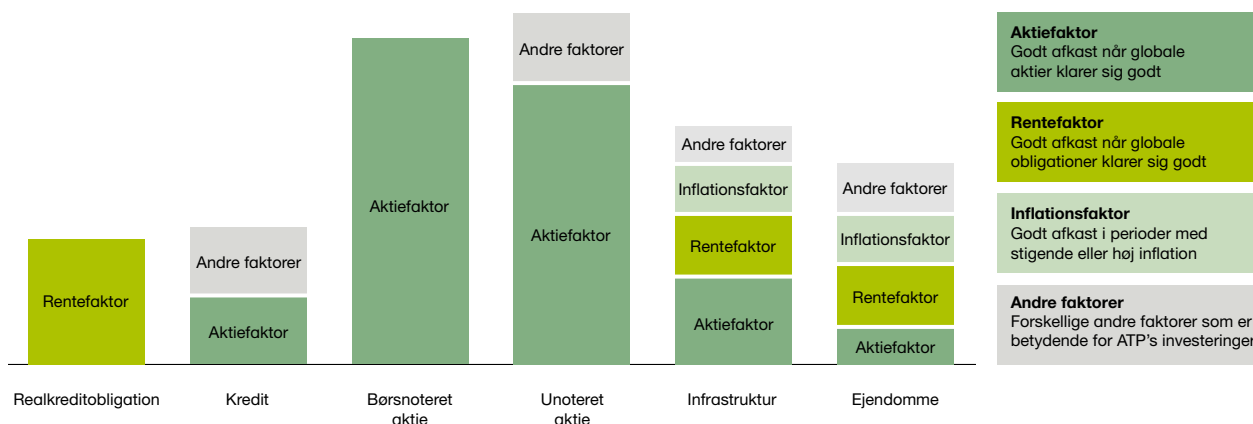
*Øvrige poster*

Øvrige poster gav et negativt afkast på 0,3 mia. kr. Beholdningen består primært af eksternt forvaltede porteføljer. Endvidere indgår blandt andet rentebetaling til afdækningsporteføljen.

# Udviklingen i ATP's investeringstilgang

ATP's mulighedsområde, organisering af investeringsprocesser samt afkastperspektivering

## Udvalgte aktivers sammensætning på faktorer



For at få en robust og diversificeret investeringsportefølje med et afkast, der er stabilt og så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt, styres investeringsporteføljen ud fra en strategi om risikospredning.

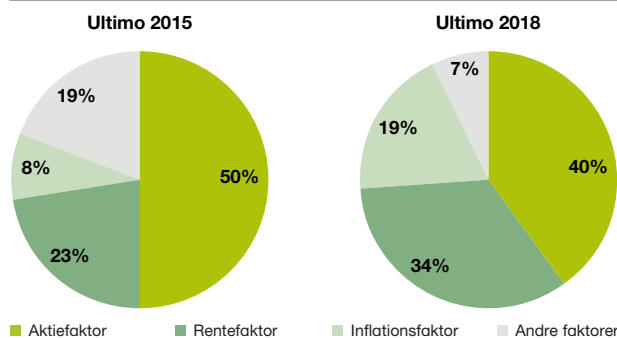
Siden 2015 har ATP udviklet sin investeringstilgang mod at styre investeringerne ved at anvende risikofaktorer: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationsfaktor og Andre faktorer. Udgangspunktet er, at enhver investering indeholder nogle grundlæggende byggesten – faktorer – der kan sammensættes i et bestemt forhold for at opnå en investeringsportefølje med den ønskede risikoprofil. Det muliggør sammenligning af alle investeringsaktiviteter på et fælles grundlag. Det har særlig stor betydning for de alternative illikvide investeringer. Risikobilledet for illikvide investeringer, såsom unoterede aktier, infrastruktur, ejendomme og visse former for kredit, er umiddelbart mindre gennemsigtigt, end for mere traditionelle likvide investeringer, såsom obligationer og børsnoterede aktier. Ved at bygge alle aktivklasser op omkring de samme fire gennemgående overordnede faktorer etableres en klar ramme for risikoforståelsen. Alternative illikvide investeringer består således af de samme fire overordnede faktorer, som findes i det traditionelle likvide investeringsunivers.

Det er et væsentligt element i investeringsstrategien, at ATP's bestyrelse fastlægger et pejlemærke for den langsigtede sammensætning af de fire risikofaktorer i investe-

ringsporteføljen. Pejlemærket skal betragtes som et langsigtet anker for risikofordelingen.

ATP's langsigtede pejlemærke har en balanceret større risiko til de to store faktorer, Aktiefaktor (35%) og Rentefaktor (35%), mens Inflationsfaktor og Andre faktorer fylder lidt mindre (15% hver). Den samlede risiko er mindre end summen af risikoen i de 4 risikofaktorer, da der er en betydelig diversifikationsgevinst. Den faktiske portefølje kan på ethvert tidspunkt afvige fra pejlemærket på grund af markedsforhold og aktive investeringsvalg.

## Risikofordeling i investeringsporteføljen 2015-2018



Faktortilgangen har styrket ATP's investeringsprocesser gennem en fælles risikoforståelse, og det har været grundlaget for en betydelig forøgelse af investeringsaktiviteterne.

ATP har siden 2015 øget investeringsrisikoen med godt 50 pct., så de forventede afkast af investeringsporteføljen nu giver forbedret mulighed for købekraftssikring af pensionerne, og samtidig har ATP omlagt investeringsporteføljen til en balanceret portefølje, som er væsentlig mere robust overfor variation i det investeringsmæssige klima.

### Udviklingen i risiko i investeringsporteføljen 2016-2018



Udvikling af investeringsprocesser, som understøtter faktortilgangen, har været et væsentligt fokusområde i det seneste år og vil fortsat være det i de kommende år. Investeringsprocesserne har især fokuseret på 4 områder:

- Hvad er mulighedsområdet for ATP's investeringsmæssige risiko, og hvordan udnyttes mulighedsområdet bedst?
- Hvordan styres investeringerne bedst, så faktortilgangen – som er et middel, men ikke en absolut sandhed – kan sætte rammen for arbejdet med investeringerne uden at blive en begrænsning?
- Hvordan kan ESG-principper indgå i faktortilgangen?
- Hvordan ser ATP's investeringsafkast ud i en perspektivering mod andre investorer, som tilgår investeringer på sammenlignelig vis?

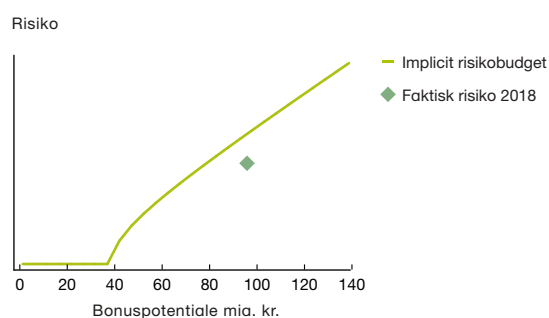
### ATP's mulighedsområde

Investeringsporteføljens overordnede rolle er at skabe et langsigtet afkast, så ATP kan fastholde de livslange pensioner, selvom levealderen stiger mere end forventet, og samtidig købekraftssikre pensionerne på lang sigt. I moderne finansieringsteori anses langsigtede afkast overvejende som kompensation for at tage investeringsrisiko, altså at være villig til at tabe en del af de investerede midler. Kompensationen for investeringsrisiko kommer i tillæg til realrente og kompensation for forventet inflation. Med udsigt til fortsat lav eller endda negativ realrente og lav og

kontrolleret inflation, er kompensationen for investeringsrisiko den vigtigste kilde til langsigtede afkast.

ATP's mulighedsområde afgrænser hvor meget investeringsrisiko, det er muligt at tage i investeringsporteføljen. Når investeringsrisikoen er indenfor mulighedsområdet, er der meget lille sandsynlighed for, at ATP mister sine reserver på et års horisont.

### Risiko og implicit risikobudget for investeringsporteføljen



Note: Markedsrisiko i investeringsporteføljen udtrykker gennemsnittet af de 1 pct. største tab på tre måneders sigt. Det implicite risikobudget for investeringsporteføljen fremkommer ved at korrigere det samlede risikobudget for risikoforbruget til øvrige markedsrisici, levetidsrisici, modpartsrisici samt operationelle risici.

Indenfor mulighedsområdet har ATP fastlagt en strategi for, hvor stor investeringsrisikoen skal være i forskellige situationer. Strategien sikrer, at ATP holder en vis afstand til randen af mulighedsområdet for at undgå, at pludselige store skift i markederne bringer investeringsrisikoen udenfor. Strategien indebærer, at ATP løbende er nødt til at justere sin investeringsrisiko. Investeringsporteføljen er derfor indrettet, så behovet for hyppige ændringer kan håndteres i meget likvide instrumenter med mindst mulige handelsomkostninger. På længere horisont vil strategien være procyklisk, så ATP kan komme i situationer, hvor der skal reduceres i investeringsrisikoen, når der er uro på markederne. Det kan være u hensigtsmæssigt, men afspejler, at ATP prioriterer sikkerheden for ikke at miste reserverne højere end muligheden for at få lidt ekstra afkast. Desuden indretter ATP investeringsporteføljen, så effekterne af procyklikalitet mindskes.

Faktortilgangen giver ATP mulighed for at få det meste afkast ud af den investeringsrisiko, som ATP har. Indenfor mulighedsområdet opnås det bedste afkast gennem en

balanceret portefølje. Den samlede portefølje sigter mod en relativt statisk sammensætning og tilpasses ikke ud fra kortsigtede taktiske overvejelser. Mulighederne for at kunne forudsige markederne, tidsmæssigt ramme og effektivt eksekvere store ændringer i den samlede portefølje er begrænsede. Værdiskabelsen ved at opbygge og fastholde en portefølje, som er balanceret i forhold til typer af risici, markeder og geografi, og hvor investeringerne bygger på faglig substans og grundig implementering, er derfor større end ved løbende taktiske omlægninger af investeringsporteføljens overordnede sammensætning. Investeringsfilosofien bag den balancerede investeringstilgang kaldes en "All Weather" tilgang med henvisning til, at denne portefølje er robust overfor variation i det investeringsmæssige klima.

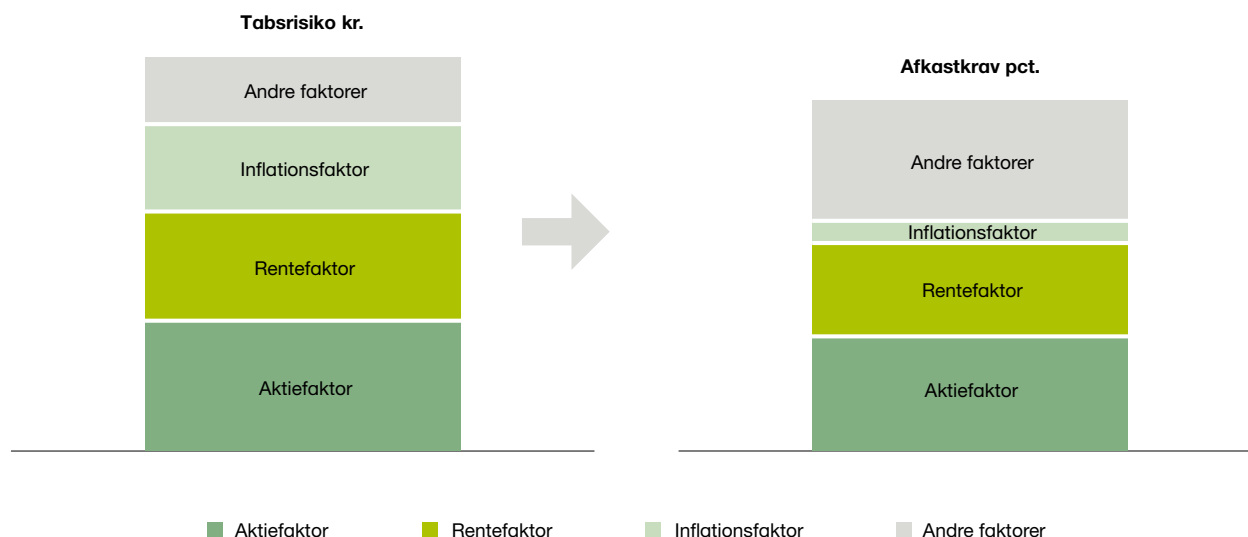
### Styringen af ATP's investeringer

At den samlede portefølje sigter mod en relativt statisk sammensætning betyder ikke, at porteføljen ikke ændrer sig. Der foretages løbende investeringer i delporteføljer i investeringsporteføljen, baseret på såvel kortsigtede overvejelser som en lang række andre overvejelser. Investeringerne i porteføljen er opdelt i delporteføljer, som hver har et afgrænset investeringsunivers og en investeringstilgang, som er tilpasset de enkelte investeringer. Investe-

ringstilgangen giver mulighed for at analysere og sammenligne investeringerne på tværs af aktivtype, og derfor inddrages faktortilgangen som en hjælp ved investeringsbeslutningerne. Eksempelvis kan afkastforventningen til en investering fastsættes ud fra en sammenligning med afkastet på andre investeringer, der har samme underliggende risici. Dette har i særdeleshed betydning for alternative illikvide investeringer, hvor det er vanskeligt at fastsætte afkastkravet.

Det er essentielt som investor at kunne sætte et afkastkrav på alle de enkelte investeringer indenfor en og samme ramme. Den faktorbaserede tilgang giver en konsistent og ensartet ramme. Der kan sættes markedspriser på hver af de fire risikofaktorer, der indgår i en infrastrukturinvestering, ud fra deres størrelse, som afspejler risikofaktorens tabsrisiko. Jo større eksponering mod en risikofaktor, jo større en kompensation vil investorerne forvente. Markedsprisen for eksponering mod en risikofaktor er ikke den samme for alle fire risikofaktorer. En investor vil kræve en højere kompensation for at eksponere sig mod 'Andre faktorer', herunder illikviditet, end mod den samme eksponering i Aktiefaktor.

### Eksempel på opbygning af afkastkrav for en illikvid investering



Note: Markedsprisen for eksponering mod en risikofaktor er ikke den samme for alle fire risikofaktorer.

Investeringsporteføljens delporteføljer styres gennem delegation af mandater til investeringsteams. Investeringsteams er overvejende interne teams samt ATP's investeringsdaterselskaber, herunder ATP Ejendomme og ATP Private Equity Partners. ATP har over de senere år arbejdet mod at fastlægge klare investeringsmandater til de respektive investeringsteams, så overordnede beslutninger om investeringernes sammensætning er adskilt fra den mere specifikke udvælgelse og daglige styring af enkeltinvesteringer. Herved delegeres beslutninger til specialister indenfor forskellige investeringsområder, og ATP får den bedst mulige udnyttelse af de risikobudgetter, som fordeles til investeringsteams.

### ESG-principper og faktortilgangen

I den faktorbaserede investeringsstrategi opdeles risikoen på hver enkelt investering på de fire risikofaktorer alt efter, hvilke typer risici den pågældende investering er eksponeret imod. Faktortilgangen inddrager ESG-relaterede elementer for de delporteføljer, hvor det har betydning. Eksempelvis integreres klimaovervejelser i investeringerne ved inddragelse af selskabernes implementering af TCFD-anbefalingerne (Task Force on Climate-related Financial Disclosures). Desuden indgår governance-kriterier i ATP's vurdering af børsnoterede aktier. Der henvises til ATP Koncernens rapport om samfundsansvar i investeringer 2018.

### Perspektivering af investeringsafkast

ATP's investeringstilgang er drevet af et klart fokus på risici, og opdelingen af ATP's investeringer i en afdækningsportefølje og en investeringsportefølje afspejler dette. Den overordnede målsætning for afdækningsporteføljen er at sikre den garanterede forrentning, således at ATP til enhver tid kan leve op til garantiene. Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser såsom længere forventet levetid, således at

ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes realværdi.

Investeringsporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialen. ATP udnytter, at de midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, endvidere er til rådighed for investeringsporteføljen. Det betyder i praksis, at investeringsporteføljen kan operere med en større balance end bonuspotentialen, men indenfor det samme risikobudget.

Når ATP skal perspektivere afkastet på sine investeringer, er det rimeligt at sammenligne med andre investorer, som har tilsvarende muligheder i porteføljestylingen. ATP samarbejder med en række andre investorer med lignende porteføljesammensætning blandt andet med henblik på at kunne sammenligne afkast. Sammensætningen af de forskellige investorers porteføljer følger de samme overordnede principper for risikospredning og porteføljestyling, men er selvfølgelig meget forskellige på enkeltinvesteringsniveau. Derfor skal sammenligningen ses over en længere periode for at kunne bruges til at vurdere, om ATP gør det godt eller mindre godt på investeringsafkastet.

Når afkastet på investeringer skal perspektiveres, opdeles den samlede portefølje i delporteføljer, hvor investeringstilgangen giver mulighed for at finde sammenlignelige investeringer. For nogle delporteføljer, som f.eks. danske aktier giver det god mening at bruge traditionelle afkastsammenligninger. For andre delporteføljer, som f.eks. unoterede aktier er det sværere, og ATP har valgt at bruge opdelingen i risikofaktorer til at sammenligne afkastet på unoterede aktier med afkastet på børsnoterede aktier med samme risiko. Herved sammenlignes 'æbler med æbler' i forhold til risiko.

Perspektivering af den likvide delportefølje vil være et fortsat fokusområde, som ATP vil arbejde videre med i 2019.



**= nøgletal**

”

I 2018 var ATP's samlede investerings- og administrationsomkostninger (ÅOP) på 0,34 pct.

# Fortsat lave omkostninger

ATP's lave omkostninger betyder mere pension til medlemmerne

Niveauet for omkostninger har 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 fokus på det afkastpotentiale, som en ekstra omkostningskrone kan skabe. De samlede investerings- og administrationsomkostninger blev i 2018 på 0,34 pct. i forhold til den samlede formue.

## Investeringsomkostninger

ATP's direkte og indirekte investeringsomkostninger var på 2,5 mia. kr. i 2018, hvilket er 6 pct. højere end i 2017. Investeringsomkostningerne udgør 0,31 pct. af den samlede formue, som ATP forvaltede ultimo året.

Der er i ATP fokus på at investere på den mest hensigtsmæssige og omkostningseffektive måde. Det vurderes løbende, om et givent afkastpotentiale enten skal forfølges ved at købe de pågældende aktiver direkte, via indgåelse af finansielle kontrakter eller ved brug af eksterne forvaltere.

## Indirekte management fees

I 2018 ses effekten af, at flere investeringer via eksterne forvaltere er afhændet, og risikoen istedet anvendes og varetages internt, hvilket har reduceret de indirekte omkost-

ninger til management fees. Generelt har insourcing-tiltag over de sidste par år reduceret niveauet for indirekte omkostninger til eksterne forvaltere.

## Investeringsomkostninger i ATP og datterselskaber

Udmøntningen af investeringsstrategien for 2018 med et højere risikoniveau i investeringsporteføljen har medført et højere niveau for blandt andet handelsomkostninger direkte i ATP, og samtidig betyder en øget diversitet i investeringsporteføljen øgede handelsomkostninger.

ATP har endvidere omstruktureret flere investeringer af ESG-hensyn, både for at styrke strategien om aktivt ejerskab, men også for at forøge transparensen af investeringerne.

## Performance fees

Som en del af ATP's illikvide portefølje har investeringer i private equity givet positive afkast i 2018 med en afledt effekt på størrelsen af performance fees.

Samlet set er det lave omkostningsniveau fastholdt, og ændringerne i omkostningssammensætningen er alle et resultat af aktive beslutninger om øgede direkte investeringsomkostninger, som fremadrettet forventes at bidrage til et merafkast samt et mere aktivt ejerskab af investeringsporteføljen.

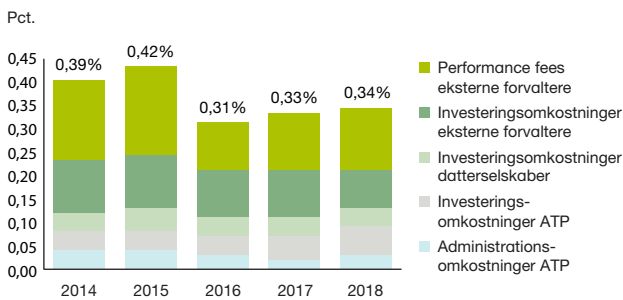
## Årlige omkostninger i procent (ÅOP)<sup>1,2</sup>

	2018			2017		
	Mio. kr.	Kr. pr. medlem	Andel ift. formue	Mio. kr.	Kr. pr. medlem	Andel ift. formue
Administrationsomkostninger ATP	197	38	0,03%	191	38	0,02%
Investeringsomkostninger ATP	458	89	0,06%	382	75	0,05%
Investeringsomkostninger datterselskaber	281	55	0,04%	283	55	0,04%
Investeringsomkostninger eksterne forvaltere	627	122	0,08%	733	144	0,10%
Performance fees eksterne forvaltere	1.095	212	0,13%	928	183	0,12%
<b>Investeringsomkostninger i alt</b>	<b>2.462</b>	<b>478</b>	<b>0,31%</b>	<b>2.326</b>	<b>457</b>	<b>0,31%</b>
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>2.659</b>	<b>516</b>	<b>0,34%</b>	<b>2.517</b>	<b>495</b>	<b>0,33%</b>

<sup>1</sup> Omkostninger er opgjort i henhold til branchestandarden.

<sup>2</sup> Nøgletallet er opgjort eksklusive omkostningerne i NOW Pensions (214 mio. kr.) Omkostningerne i denne ventureinvestering vedrører reelt administration af eksterne formue og er derfor ikke faktiske investeringsomkostninger til varetagelse af ATP's formueforvaltning.

### Udvikling i de samlede direkte og indirekte omkostninger (ÅOP)



Note: Omkostningerne er opgjort i henhold til branchestandarden.

### Administrationsomkostninger

I ATP fokuseres der også på at opnå de lavest mulige administrationsomkostninger. I 2018 var omkostningerne til administration af ATP Pension 197 mio. kr., svarende til

0,03 pct. i forhold til den samlede formue. Omkostningerne er fortsat på et meget lavt niveau på trods af en stigning på 3 pct. i forhold til 2017. Over de seneste fem år er administrationsomkostningerne reduceret med 34 pct.

Trenden med lavere administrationsomkostninger igennem de seneste fem år skyldes primært faldende afskrivninger og stadig billigere og velfungerende it-understøttelse. Herudover er en stor del af administrationen automatiseret, og særligt i de senere år har der været fokus på at gøre store dele af kommunikationen med medlemmerne digital.

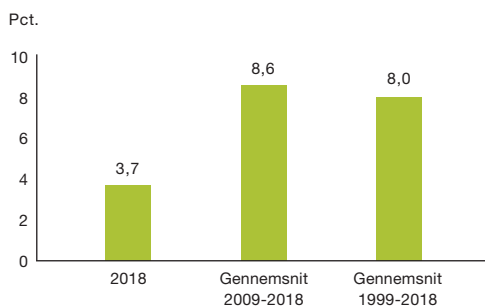
I tråd med ATP's langsigtede udviklingsstrategi reinvesteres i der løbende i it-plattformen for at sikre, at platformen til stadighed er tidssvarende og understøtter it-sikkerhed og operationel risikostyring. Som anført i tidligere år kan omkostningsniveauet således stige igen.

# Finanstilsynets afkastnøgletal

## ATP styrer ikke efter Finanstilsynets etårige afkastnøgletal

Hvert år offentliggør Finanstilsynet blandt andet afkastnøgletal på gennemsnitsrenteprodukter for livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. Finanstilsynets nøgletal "N1" måler alene afkast på aktiverne, herunder aktiverne i ATP's afdækningsportefølje, mens det ikke tager hensyn til ændringer i markedsværdien af ATP's pensionsforpligtelser.

### ATP's afkast på 1 års, 10 års og 20 års sigt



Note: Opgjort efter Finanstilsynets definition.

Netop garantiementet og afdækning af garantiene i forhold til rentændringer betyder, at kortsigtede rentændringer ikke påvirker de fremtidige pensionsudbetalinger, men kan påvirke størrelsen af afkastnøgletallet for ATP betragteligt i både positiv og negativ retning.

Hvis renten på de aktiver, der indgår i ATP's afdækningsportefølje for eksempel falder, vil afdækningsporteføljen give et betydeligt positivt afkast, og dette positive afkast medregnes

i Finanstilsynets afkastnøgletal. Imidlertid betyder et sådant rentefald samtidig, at markedsværdien af ATP's pensionsforpligtelser stiger. Det skyldes, at ATP skal reservere flere penge for at kunne honorere de fremtidige pensioner. Dermed påvirker rentefaldet ikke på kort sigt de fremtidige pensionsudbetalinger nævneværdigt.

Endvidere tager Finanstilsynets afkastnøgletal på gennemsnitsrenteprodukter ikke højde for, at der på tværs af selskaber ligger en forskellig værdiskabelse i de forskellige selskabers garanterede produkter. Afkastnøgletallet i det enkelte år fokuserer udelukkende på, hvilken forrentning de samlede aktiver har opnået og ikke på, hvilken forøgelse af den garanterede pension medlemmerne rent faktisk har oplevet. Den forrentning, ATP's medlemmer i løbet af det enkelte år får via deres garantier, belyses således ikke i Finanstilsynets afkastnøgletal.

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

ATP styrer derfor ikke efter dette nøgletal på kort sigt. I henhold til Finanstilsynets afkastnøgletal havde ATP et afkast på 3,7 procent i 2018.



**= risiko**



**ATP arbejder målrettet med at identificere og håndtere de væsentligste risici knyttet til ATP Koncernens aktiviteter.**

# Risici og risikostyring

## Risikostyring i svære markeder

### OVERORDNET RISIKOSTYRING

ATP arbejder målrettet med at identificere og håndtere de væsentligste risici knyttet til ATP Koncernens aktiviteter. De væsentligste risici knytter sig til de tre overordnede risikokategorier: Investeringsmæssige, pensionsmæssige og operationelle risici.

### Overordnet risikostyringsproces



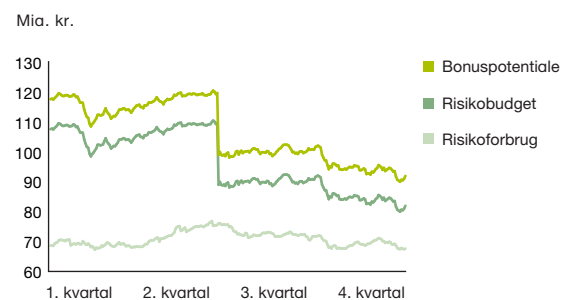
Arbejdet med at inddrage de væsentligste risici og afveje forskellige risici i forhold til hinanden er forankret i ATP's bestyrelse, der fastlægger de overordnede principper for risikostyringen i en politik. Bestyrelsen lægger specielt vægt på, at ATP's økonomiske handlefrihed forbliver intakt – også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

På linje med andre pensionselskaber foretager ATP vurdering af egen risiko og solvenssituation – Own Risk and Solvency Assessment (ORSA).

### ATP's samlede risici

ATP opgør dagligt et risikoforbrug, der er ATP's mål for samlet risiko. Risikoforbruget opgøres i en egenudviklet model, der inddrager risiko på tværs af risikoområder og angiver det samlede tab af bonuspotentiale, der med en sandsynlighed på 0,5 pct. vil forekomme i løbet af et år. Risikoforbruget udgjorde 67,8 mia. kr. ved udgangen af 2018. Så længe bonuspotentialet overstiger risikoforbruget, kan ATP dække sine risici. Ved udgangen af 2018 udgjorde ATP's bonuspotentiale 92,1 mia. kr.

### Risikoforbrug i 2018



Note: Faldet i bonuspotentiale og risikobudget i juni 2018 skyldes hensættelser til længere forventet levetid.

ATP's bestyrelse har fastsat et risikobudget, der er en øvre grænse for, hvor stort risikoforbruget må være. Risikobudgettet afspejler bestyrelsens risikoappetit og er for 2018 fastsat til bonuspotentialet fratrukket en reservation på 10 mia. kr. Det ændrer sig dermed dynamisk i takt med bonuspotentialet.

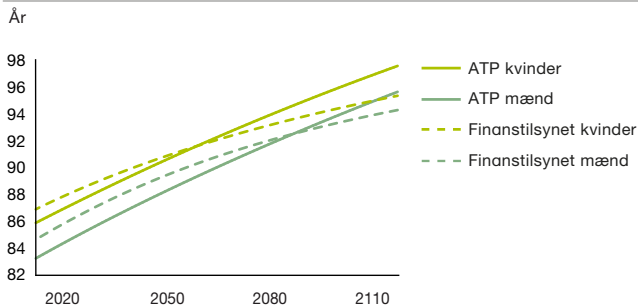
### SÅDAN HÅNDBTERER ATP DE VÆSENTLIGSTE RISICI

#### 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 anvender levetidsforudsætninger udviklet af Finanstilsynet. Finanstilsynets model er baseret på oplysninger fra en række danske livsforsikringselskaber og tværgående pensionselskaber med tilsammen 2,8 mio. kunder og befolkningsdata fra hele Danmark. ATP's model er dels baseret på oplysninger vedrørende ATP's godt 5 mio. medlemmer, dels på oplysninger vedrørende ca. 330 mio. indbyggere i 18 OECD-lande.

## 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.

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.

### Markedsrisici

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 investeringsprincipperne, der indeholder fire hovedelementer.

#### Hensigtsmæssigt niveau for risiko

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

#### Afdækning af renterisikoen på pensionsforpligtelserne

ATP har en betydelig renterisiko på værdien af pensionsforpligtelserne og afdækker denne risiko via afdækningsporteføljen. Medlemmerne har dermed sikkerhed for, at ATP kan udbetale pensionerne uanset renteændringer.

#### Spredning af risiko

Markedsrisiko på aktiverne i ATP's investeringsportefølje opdeles på fire grundlæggende faktorer: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationsfaktor og Andre faktorer. Ved at sprede markedsrisikoen omkring disse fire faktorer tilstræbes en

robust portefølje, der reducerer ATP's risiko mod hændelser i et enkelt marked.

#### Fokus på stærke investeringsprocesser

ATP's investeringsprocesser bygger på faglig substans, vidensdeling, dokumentation, grundig implementering samt løbende evaluering og kontrol.

### Modpartsrisici

Brugen af afledte 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 misligholder sine forpligtelser. For at begrænse modpartsrisikoen 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 som på længere sigt.

### Valutarisici

ATP's investeringer er i hovedreglen valutaafdækket ind i danske kroner og euro. Eksponeringen overfor andre valutaer end danske kroner og euro er derfor meget begrænset.

### Operationelle risici

Operationelle risici knytter sig primært til risikoen for økonomiske, omdømmemæssige eller compliancemæssige påvirkninger som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl, systemmæssige fejl eller som følge af ATP's samarbejde med eksterne samarbejdspartnere og leverandører. Operationelle risici i Administrationsforretningen manifesterer sig oftest som omdømmemæssige påvirkninger og vedrører blandt andet risiko for fejl eller forsinkelser i masseudbetalinger. Operationelle risici knyttet til Pensions- og Investeringsforretningen manifesterer sig oftest som økonomiske tab og vedrører

blandt andet risiko for fejl i håndteringen af handler og transaktioner i forbindelse med investering og afdækning.

### **Regulatoriske risici**

En stor del af ATP's virksomhed vedrører opgaver, som er oprettet og fastlagt ved lov. Aktiviteter kan oprettes, ændres eller nedlægges ved politisk beslutning og under tiden med relativt kort varsel. På samme måde påvirkes vilkårene for ATP's virksomhed eller dele heraf, når væsentlige regulatoriske vilkår ændres, og der stilles nye og skærpede finansielle, administrative eller andre krav til ATP.

### **Risici ved alternative investeringer**

ATP investerer i infrastruktur, unoterede aktier, ejendomme og visse former for kredit, og disse investeringer betegnes som alternative investeringer. Risici forbundet med disse investeringer er i nogen grad sammenlignelige med investeringer i traditionelle likvide investeringsaktiver og henregnes således til de fire faktorer i investeringsporteføljen. Dertil kommer en række risici tilknyttet håndteringen af sådanne

investeringer, herunder aftalegrundlag for transaktioner og den lave omsættelighed. ATP har mange års erfaring med alternative investeringer, og processerne udbygges og tilpasses løbende.

### **Ny opgørelse af samlet risiko fra 2019**

For at forenkle risikostyringen i ATP har bestyrelsen besluttet, at samlet risiko i form af Risikoforbrug skal opgøres på en ny måde fra 2019. Det betyder, at risikomålet og horisonten for risikoforbruget ændres til Expected Shortfall (ES) med et sikkerhedsniveau på 99 pct. og en tre måneders tidshorisont. Da risikomålet og horisonten for risikoforbruget ændres, har bestyrelsen fastsat et nyt risikobudget på 50 pct. af bonuspotentialet, der skal videreføre det samme beskyttelsesniveau som det nuværende risikobudget.

Læs mere om risici og risikostyring på ATP's hjemmeside ([www.atp.dk/rapporter-resultater](http://www.atp.dk/rapporter-resultater)).



**= samfundsansvar**



**ATP's politikker for  
samfundsansvar i investeringer  
og aktivt ejerskab udgør den  
overordnede ramme for arbejdet  
med samfundsansvar.**



# Samfundsansvar i investeringer

ATP ser analyse af selskabers og landes ESG-forhold som et vigtigt og relevant element i ATP's arbejde med risikostyring, og dette arbejde kan samtidig identificere investeringsmuligheder

## ATP som ansvarlig investor

Som danskernes pensionskasse søger ATP at løfte et samfundsansvar. De fem millioner ATP-medlemmer, danske og internationale ngo'er og andre interessenter har – ofte divergerende – forventninger til, hvordan ATP skal udøve sit samfundsansvar. Samtidig møder institutionelle investorer konstant dilemmaer i arbejdet med samfundsansvar i investeringer – blandt andet i vurderinger af konkrete selskaber. ATP tager dette ansvar seriøst og forsøger efter bedste evne at navigere i et område præget af forskelligartede forventninger, dilemmaer og komplekse problemstillinger indenfor rammerne af ATP's politikker om samfundsansvar i investeringer og aktivt ejerskab.

For at sikre ledelsesmæssig forankring af samfundsansvar i ATP's investeringsbeslutninger koordineres arbejdet i en særlig komité for samfundsansvar. Komitéen har ATP's direktør som formand og består derudover af ATP's koncerndirektører for henholdsvis investeringer og risiko samt relevante investeringschefer.

## Bæredygtig udvikling som forudsætning for fremtidige, gode afkast

Forudsætningerne for høje fremtidige afkast er langsigtet og bæredygtig værdiskabelse i virksomhederne. Derfor er det vigtigt, at selskaber, som ATP investerer i, sætter sig langsigtede mål og tager ansvar for de samfund, de agerer i. Ved at agere ansvarligt fastholder virksomhederne deres legitimitet og 'license to operate', som er grundlaget for fortsat vækst og udvikling. Selskabers langsigtede vækst bidrager direkte til gode afkast til glæde for ATP's medlemmer. Samtidig er det ATP's erfaring, at der træffes bedre beslutninger ved at integrere ESG-information med viden om andre forretningsmæssige forhold i beslutningsgrundlaget for investeringerne.

### ESG-information

Er en samlet betegnelse for viden og data om selskabers arbejde med Environmental (miljø- og klimamæssige spørgsmål), Social (sociale forhold) Governance (god selskabsledelse).

## Indbyggede dilemmaer i ESG

Institutionelle investorer møder konstant dilemmaer i arbejdet med samfundsansvar i investeringer – blandt andet i vurderinger af konkrete selskaber.

Som en investor med en global, diversificeret portefølje har ATP investeringer i forskellige sektorer og geografiske lokationer. ATP's porteføljeselskaber er derfor også eksponerede overfor mange forskellige risici og muligheder i relation til eksempelvis FN's verdensmål for bæredygtig udvikling eller specifikke temaer indenfor menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø- og klima, anti-korruption og selskabsledelse.

ATP kan opleve, at et porteføljeselskab bidrager positivt til et verdensmål, men negativt til et andet. Selskaber som etablerer vandkraftværker bidrager blandt andet til at opnå verdensmål nummer 7 om stabil og bæredygtig energi. Vandkraftværkerne har dog – særligt i udviklingslande – kendte udfordringer med at bidrage til at sikre rettighederne for oprindelige folk og beskytte biodiversiteten (mål 15).

Som en langsigtet investor, hvis formål er at skabe gode pensioner til sine medlemmer, har ATP en stærk interesse i, at kloden og økonomien udvikler sig bæredygtigt – socialt såvel som miljømæssigt. Derfor forholder ATP sig også aktivt til denne type dilemmaer i arbejdet med at integrere ESG i sine investeringsprocesser og i sit aktive ejerskab.

## ATP's politik for samfundsansvar i investeringer

Politikken for samfundsansvar i investeringer udgør den overordnede ramme for arbejdet med samfundsansvar på tværs af aktivklasser og investeringsmetoder. Politikken opstiller grundlæggende principper og minimumskriterier for porteføljeselskabers adfærd. Politikken bestemmer blandt andet, at ATP ikke investerer i selskaber, som bevidst og gentagne gange bryder love og regler i de lande, hvor de opererer. Politikken fastslår også, at porteføljeselskaber skal agere i overensstemmelse med normer, som kan udledes af internationale konventioner, som Danmark har tiltrådt.

## ATP's politik for aktivt ejerskab

ATP's politik for aktivt ejerskab fastlægger de principper og processer, som styrer ATP's arbejde med aktivt ejerskab.

Som en ansvarlig og langsigtet investor har ATP en interesse i, at investorer, som ejere af børsnoterede selskaber, har mulighed for at forstå og kontrollere selskabernes overordnede dispositioner og dermed fremme selskabernes langsigtede værdiskabelse.

Arbejdet med aktivt ejerskab har høj prioritet, og derfor varetager ATP selv dialogen med selskaberne. Særligt to processer benyttes for at udøve aktivt ejerskab, dels går ATP i dialog med selskaber ved at stemme på generalforsamlinger i alle aktieinvesteringer, dels har ATP i mange tilfælde også en kontinuerlig dialog med selskaber, hvor ATP har store beholdninger.

## SÆRLIGE TILTAG I 2018

### Grønne obligationer

I 2018 har ATP forøget sine investeringer i grønne obligationer. Ved årets udgang ejer ATP således grønne obligationer for omkring 10 mia. kr. For ATP er transparens vigtigt, og derfor har ATP en løbende dialog med udstedere af grønne obligationer. ATP ønsker konkret at styrke kvaliteten og mængden af data fra obligationsudstedere, sådan at investorer kan få detaljeret information om, hvilke projekter og hvilke klima- og miljøforandringer obligationen har finansieret. Ultimativt ønsker ATP, at investorer er i stand til at følge præcist hvilke projekter, de har finansieret ved at købe specifikke grønne obligationer, samt projekternes formål.

### Dialog i Danske Bank sag

I 2018 har Danske Banks hvidvask med rette fået stor opmærksomhed – både i medierne og hos investorerne. Der har været afsløringer af særdeles kritisabel adfærd i Danske Banks estiske filial i 2007-2015, og det undersøges af flere landes myndigheder, om banken har overtrådt hvidvasklovgivningen ved ikke at have tilstrækkelige kontroller.

Hvidvask er et klart brud på ATP's politik for samfundsansvar i investeringer, og ATP har tidligt i forløbet udøvet aktivt ejerskab gennem dialog. Det er ATP's vurdering, at det tjener ATP's interesser bedst at lægge pres på Danske Bank for at gennemføre forbedringer gennem dialog fremfor at skride til eksklusion af Danske Bank fra vores investeringsunivers.

Endvidere har ATP's dialog med Danske Bank vist, at der gøres en betydelig indsats for fremadrettet at styrke hele compliance-funktionen i banken, hvilket ATP vurderer klart reducerer risikoen for tilsvarende brud i fremtiden.

ATP's dialog med Danske Bank er foregået på tre forskellige niveauer. Vi har været i direkte dialog med bestyrelsen, med bankens daglige ledelse og bankens compliance-ansvarlige. Sidst men ikke mindst har vi været i dialog med enkelte andre investorer. Sideløbende har vi rejst offentlig kritik af Danske Bank's håndtering af sagen både i medierne og på generalforsamlingen i marts 2018.

Dialogen havde til formål både at gøre ATP's indflydelse gældende i forhold til banken for at foretage forbedringer i håndteringen af selve sagen, men også for at opnå en bedre forståelse af dels den konkrete sag, og dels af de tiltag Danske Bank foretager for at styrke compliance-funktionen fremadrettet.

Sagens omfang accelererede i løbet af sommeren/efteråret 2018. Dens alvor og omfang bevirkede, at det for ATP stod klart, at der var behov for omfattende ændringer i ledelsen af Danske Bank for at bringe banken videre efter de alvorlige anklager. Som en konsekvens af dette eskalerede vores dialog til også at omfatte andre investorer, herunder AP Møller Holding. Denne dialog mandede ud i, at ATP i november 2018 bakkede op omkring AP Møller Holdings initiativ til at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling. Formålet med den ekstraordinære generalforsamling var at udskifte bestyrelsesformanden og formanden for revisionskomiteen, og at få Karsten Dybvad indsat som ny formand for Danske Bank.

## ATP havde ved årets udgang en beholdning på 10 mia. kr. i grønne obligationer.

### Systematisk arbejde med klimarelaterede finansielle risici

I 2018 har ATP arbejdet videre med Task Force on Climate-related Financial Disclosures' (TCFD) anbefalinger til investorer. Gennem sit aktive ejerskab har ATP været i dialog om bæredygtighed og grøn omstilling med elektricitetsproducenter, der baserer mere end 50 pct. af deres elektricitetsproduktion på kul. På baggrund af dialogerne frasolgte ATP sine investeringer i en række selskaber, som ikke havde en realistisk plan for udfasning af kul på sigt. Derudover har ATP, som en del af sin stemmeprocess, også kontakttet 69 selskaber for at påvirke dem til at overvåge klimarisici og rapportere data om deres CO<sub>2</sub>-udledninger.

ATP har også arbejdet med TCFD's anbefalinger i sit eget arbejde. I 2017 offentliggjorde ATP for første gang sine aktieinvesteringers CO<sub>2</sub>-aftryk, og i 2018 har ATP beregnet aftrykket af sine erhvervsobligationer. Som en del af arbejdet med at implementere TCFD-anbefalingerne om rapportering af klimarelaterede finansielle risici er ATP i 2018 påbegyndt arbejdet med at forstå, hvordan scenarieanalyser kan give inputs og nye indsigter til investeringsprocesserne. ATP har særligt fokuseret på FN's klimapanel's RCP-scenarier samt klimamodel-data fra CMIP5. ATP har

appliceret disse data på de skove, ATP ejer gennem ATP Timberland Invest K/S.

### Mere transparens om ATP's aktive ejerskab

I 2018 har ATP taget en række transparens-initiativer, herunder offentliggørelse af beholdning af erhvervsobligationer. I den forbindelse har ATP også beregnet erhvervsobligationsporteføljens CO<sub>2</sub>-aftryk. Derudover offentliggør ATP navne på de selskaber, som ATP har været i dialog med gennem de dialogrækker, som ATP kalder 'tematiske engagements'. ATP offentliggør også navne på de selskaber, der har modtaget 'voting intentions'. Når ATP sender voting intentions, betyder det basalt set, at ATP vil forklare selskaberne, hvordan de kan forstå vores specifikke stemme.

ATP søger altid at informere selskabet om ATP's intentioner og bevæggrunde forud for selve generalforsamlingen, hvis ATP på et eller flere afstemningspunkter går imod bestyrelsen og selskabets egne anbefalinger. Endelig offentliggør ATP også navne på de konkrete projekter, som er finansieret af penge fra ATP's grønne obligationer, fra de udstedere, som rapporterer og er transparente om det.

Yderligere information om ATP's arbejde med samfundsansvar kan findes i ATP koncernes rapport om samfundsansvar 2018 på [www.atp.dk](http://www.atp.dk) ([www.atp.dk/rapporter](http://www.atp.dk/rapporter) og [resultater/rapporter](http://www.atp.dk/resultater/rapporter) om samfundsansvar/2018), der både udgør den lovpligtige redegørelse og ATP's fremskridtsrapport i Global Compact.

# Skattebidrag og skattepolitik

ATP er en ansvarlig investor og ønsker derfor at udvise åbenhed omkring ATP's skattepolitik og skattebetalinger. Det er vigtigt for ATP at betale den rigtige skat – hverken for lidt eller for meget

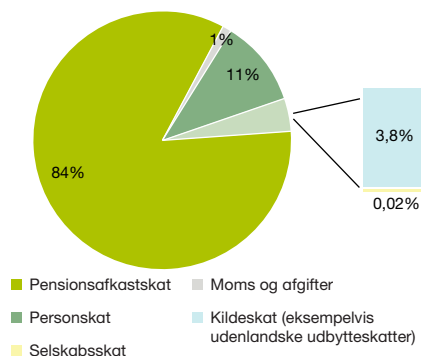
## Skattebidrag

ATP arbejder som en del af sin skattepolitik på, at den størst mulige del af kapitalafkastet fra ATP's investeringer bringes hjem til beskatning i Danmark.

ATP betaler dansk pensionsafkastskat (15,3 pct.) af afkastet af alle investeringer, uanset hvor i verden afkastet stammer fra. Pensionsafkastskatten og selskabsskatten for ATP svinger hvert år, men har samlet for de seneste 5 år været på i alt 39,4 mia. kr.

Udover pensionsafkastskatten og selskabsskatten har ATP også et positivt skattebidrag i form af personskat (betalt på vegne af ATP's medarbejdere), moms og afgifter. Samlet for 2018 har ATP's skattebidrag været 4,76 mia. kr., inklusive kildeskatte betalt i udlandet.

## Tax footprint 2018 - fordeling af 4,76 mia. kr.



Note: Tax footprint 2018 inkluderer ikke moms og skatter betalt lokalt af udenlandske selskaber, som ATP har investeret i. Et eksempel herpå er moms og selskabsskat betalt til de lokale skattemyndigheder af et selskab beliggende i udlandet, som ATP har investeret i. Her vil det alene være en eventuel kildeskat på udbytter og renter betalt til ATP, der vil være inkluderet i oversigten.

## Overvejende positive erfaringer med implementering af ATP's skattepolitik

Skat er en vigtig parameter, når man investerer, hvilket særligt gælder ved investeringer på tværs af lande med forskellig skattelovgivning. Den globaliserede økonomi har skabt komplekse juridiske strukturer, hvor skattepligtige afkast og indtjening kan flyttes over landegrænser. Skat er en finansiel og operationel risiko, som ATP blandt andet håndterer ved sin skattepolitik.

ATP har på alle nye noterede direkte investeringer haft en dialog om hvilken skattestruktur, der skal anvendes, og har været i stand til at påvirke strukturer i de tilfælde, hvor strukturerne ikke har været på linje med ATP's skattepolitik. Eksempelvis har ATP i et tilfælde fået ændret selskabs- og skattestruktur i en investering fra et oprindeligt set-up, hvor der var indskudt et mellemliggende land mellem stedet, hvor investeringen var foretaget og Danmark, til en strukturering hvor ATP investerede direkte i landet.

Alle nye fonde, som ATP har investeret i, har endvidere fået pålagt investeringsrestriktioner og oplysningsforpligtelser over for ATP. Det har været ATP's oplevelse, at fondene generelt er positivt indstillet i relation til ATP's ønske om dialog, investeringsstrukturer og ATP's negativliste.

## ATP's negativliste

ATP's negativliste er en række retningslinjer som definerer, hvilke slags investeringer ATP ikke deltager i:

- ATP investerer ikke i jurisdiktioner, der på investeringstidspunktet ikke tilslutter sig Common Reporting Standards (CRS)/FATCA.
- ATP investerer ikke i jurisdiktioner, der på investeringstidspunktet er på EU's sortliste (EU list of non-cooperative tax jurisdictions).
- ATP anvender ikke finansielle instrumenter til skatteplanlægning.
- ATP foretager ikke selv og stiller ikke sine aktiebeholdninger til rådighed for udlån.

ATP arbejder på at vælge eksterne forvaltere, der opererer i overensstemmelse med skattepolitikens intentioner vel vidende, at dette ikke er nogen garanti for at disse følges. Derfor foretager ATP løbende stikprøvekontroller af de strukturer, ATP's eksterne forvaltere har gennemført. Udførelse af stikprøvekontrol er med til at give tryghed for, at de gennemførte investeringer til stadighed lever op til ATP's skattepolitik. I 2018 er der gennemført stikprøvekontrol hos fire af de fonde, ATP har investeret i. Stikprøvekontrollerne har givet ATP indsigt i de strukturer, fondene har anvendt, hvilket ikke har givet anledning til bemærkninger i forhold til ATP's skattepolitik.



### Læring fra årets praksis førte til præcision af ATP's bestyrelses skattepolitik

Skat er et dynamisk og komplekst fagområde, hvor samfundsmæssige normer udvikler sig over tid. ATP forsøger at gøre en positiv forskel og anerkender, at dette mål kræver en konstant tilpasning og udvikling af såvel ATP's skattepolitik som implementeringen heraf i konkrete transaktioner.

ATP har i årets løb erfaret, at en dialog med fondene tidligt i investeringsprocessen er vigtig i forhold til at få afstemt forventningerne til skatteplanlægningen og struktureringen af investeringen. Det er ATP's oplevelse, at det øgede fokus på skat har bidraget til, at ATP får en endnu dybere forståelse af risikoaspekterne i potentielle investeringer – både skattemæssigt og kommercielt.

En central læring af årets erfaringer på området har været, at såvel dialog som forhandling med potentielle eksterne forvaltere kunne blive hæmmet af, at ATP's skattepolitik ikke på alle områder var tydelig og konkret nok til, at ATP's modparter kunne forstå ATP's krav til dem i detaljer.

ATP's bestyrelse valgte derfor i slutningen af 2018 at foretage en revision af ATP's skattepolitik med henblik på at tydeliggøre og konkretisere ATP's krav til skat i forbindelse med uoterede investeringer endnu mere.

Det er ATP's forhåbning, at den præciserede skattepolitik vil give ATP endnu bedre muligheder for i 2019 fortsat at udbrede sin skattepolitik.

### Kritisk dialog med Macquarie

I efteråret 2018 afdækkede flere europæiske medier en række sager om omfattende formodet svindel med udbytteskat på tværs af store dele af Europa, og australske Macquarie Bank blev nævnt som aktør i skattespekulationen.

ATP investerede i foråret 2018 i TDC gennem et konsortium med to andre danske pensionselskaber (PFA og PKA) og MIRA (Macquarie Infrastructure and Real Assets). MIRA er en enhed i Macquarie Group, separeret fra Macquarie Bank. MIRA forvalter investeringer i infrastruktur for en række internationale pensions- og forsikringselskaber.

På baggrund af de nye oplysninger om Macquarie Bank indledte ATP sammen med PFA og PKA en kritisk dialog med Macquarie Group, for at forstå omfanget af virksomhedens involvering i handler motiveret af refusion af udbytteskat.

Macquarie har oplyst, at banken i tre tilfælde har deltaget i såkaldte CumEx-handler i Tyskland. I ingen af de tre sager er der i dag udestående, idet alle udbytteskat-refusioner er betalt tilbage til de tyske skattemyndigheder. Macquarie har oplyst, at deres danske selskab ikke på noget tidspunkt har handlet danske aktier, og at Macquarie ikke har anmodet om udbetaling af udbytteskat i Danmark på noget tidspunkt. Macquarie har endvidere ikke kendskab til at have udlånt til fonde, der har gjort krav på at få refunderet udbytteskat i Danmark.

Der pågår fortsat en kritisk dialog med Macquarie, idet ATP afventer uddybende dokumentation i det omfang, det er muligt for Macquarie at frembringe dette. ATP har stillet krav om en tilfredsstillende "self-cleaning" proces i Macquarie, herunder dokumentation for, at der er ydet en evt. pålagt erstatning, dokumentation af aktivt samarbejde med myndighederne og implementering af passende og betryggende foranstaltninger med henblik på at forebygge yderligere overtrædelser – og en tredjepartscertificering heraf. ATP foretager ikke nye forretninger med Macquarie, før den kritiske dialog og en "self-cleaning" proces i Macquarie er afsluttet tilfredsstillende.

TDC-konsortiet har indgået en aftale, hvor alle udbetalinger af udbytte og renter til ejerne de facto skal godkendes af de tre danske pensionselskaber. Ved udbetalinger til ejerne, tilbageholder konsortiets holdingselskab som udgangspunkt fulde danske kildeskatte, medmindre MIRA indhenter en bindende forhåndsgodkendelse fra SKAT, der bekræfter, at MIRA er berettiget til en reduceret skattebetaling. Investeringen i TDC er ATP's eneste investering med en virksomhed i Macquarie Group.

# Ressourceforbrug og mangfoldighed

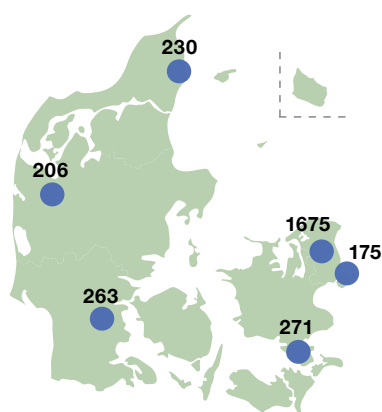
Opfølgning på ATP's egne miljøpåvirkninger, medarbejdertilfredshed samt måltal for det underrepræsenterede køn

## Medarbejdere i ATP Koncernen

ATP Koncernen havde i alt 2.948 fuldtidsansatte (gns.) i 2018, som primært har været fordelt på lokationer i Vordingborg, Holstebro, Haderslev, Allerød, Lillerød, Frederikshavn, København og hovedsædet i Hillerød.

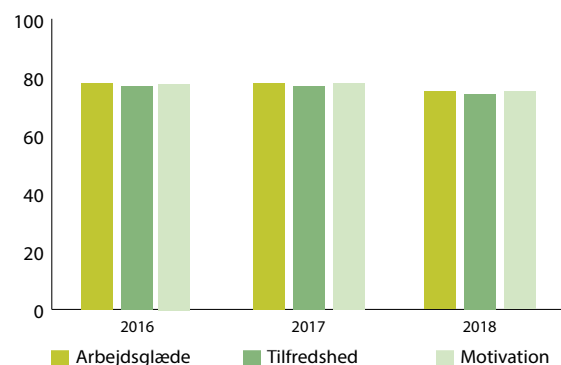
Som en stor arbejdsplads med mange kontorer sætter ATP Koncernen aftryk på samfundet omkring sig, blandt andet i forhold til miljøet, klimæet og gennem sit forhold til sine medarbejdere.

## Medarbejdere fordelt i Danmark



Note: Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere i 2018 i Danmark.

## Medarbejdertrivsel



Note: MTU-data baserer sig på ATP's medarbejders egne vurderinger af arbejdsglæde, tilfredshed og motivation på en skala fra 0-100.

## Undersøgelser om medarbejdernes trivsel

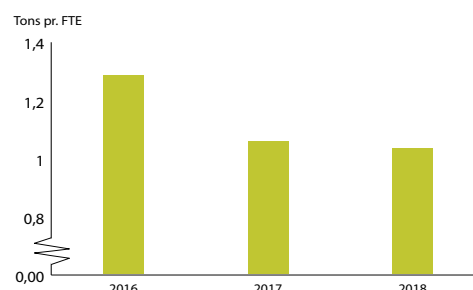
ATP arbejder kontinuerligt på at skabe en attraktiv arbejdsplads, der kan tiltrække og fastholde motiverede, engagerede og kompetente ledere og medarbejdere.

Medarbejdertilfredshed måles årligt på tre mål: arbejdsglæde, tilfredshed og motivation. For 2018 lå indeks for alle tre mål på niveau med tidligere år på henholdsvis 75, 74 og 75.

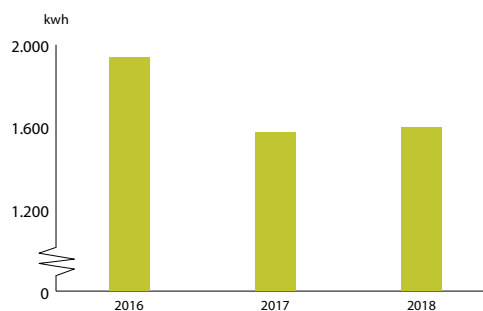
## Miljøpåvirkning

I tabellen på næste side redegøres for miljøpåvirkninger blandt andet udledninger af CO<sub>2</sub>, forbrug af el, varme og vand på ATP's danske kontorer i København, Haderslev, Holstebro, Vordingborg, Frederikshavn, Hillerød, Allerød, Lillerød, Østerbro og på ATP's datterselskabers kontorer i København.

## CO<sub>2</sub>-udledning pr. medarbejder



## Elforbrug pr. medarbejder



## Miljøpåvirkning ved udledning af CO<sub>2</sub>, forbrug af el, varme og vand mv.

	2018	2017	2016
<b>ATP-fakta</b>			
Antal lokationer	10	9	8
Antal kvm.	76.654	73.933	60.714
Antal ansatte (FTE) <sup>1</sup>	2.948	2.966	2.445
<b>Forbrugsdata</b>			
Elforbrug (MWh)	4.420	4.198	3.864
Varmeforbrug (MWh) <sup>2</sup>	6.355	5.667	4.943
Graddagekorrigeret varmeforbrug (MWh)	6.959	6.703	5.687
Vandforbrug (M <sup>3</sup> ) <sup>3</sup>	18.747	15.710	15.593
<b>KPI'er</b>			
Areal pr. medarbejder (kvm)	27	27	30
Elforbrug pr. medarbejder (kWh)	1.567	1.545	1.893
Elforbrug pr. kvm (kWh)	58	57	64
Graddagekorrigeret varmeforbrug pr. medarbejder (kWh)	2.467	2.466	2.793
Graddagekorrigeret varmeforbrug pr. kvm. (kWh)	91	91	94
Vandforbrug pr. medarbejder (M <sup>3</sup> )	7,02	5,78	7,66
Vandforbrug pr. kvm. (M <sup>3</sup> )	0,25	0,21	0,26
<b>CO<sub>2</sub>-udledning<sup>4</sup></b>			
CO <sub>2</sub> -udledning varmeforbrug (ton)	1.076	1.057	910
CO <sub>2</sub> -udledning elforbrug (ton)	982	1.189	926
CO <sub>2</sub> -udledning transport (egne biler, taxakørsel og flyrejser) (ton)	552	479	447
Samlet CO <sub>2</sub> -udledning (ton)	2.610	2.725	2.283
CO <sub>2</sub> -udledning pr. medarbejder (tons pr. FTE)	0,92	1,00	1,12

<sup>1</sup> Antal ansatte er opgjort som gennemsnitligt antal fuldtidsansatte i Danmark.

<sup>2</sup> Forbrugstal for Lillerød er opgjort med de senest tilgængelige tal samt estimat for at opnå et forventet årsforbrug.

<sup>3</sup> Forbrugstal for vand i Lillerød har ikke været tilgængelige. Til beregning af miljøpåvirkning justeres denne med forbrug for Lillerød for forholdsmæssigt at afspejle den samlede CO<sub>2</sub>-udledning.

<sup>4</sup> Den beregnede CO<sub>2</sub>-udledning omfatter Scope 1 (emissionsfaktorer for fossile brændsler), Scope 2 (emissionsfaktorer for el og fjernvarme) samt Scope 3 (emissionsfaktorer for afledt transport, el og fjernvarme) og er beregnet ved brug af "Klimakompasset.dk".

### Tiltag i 2018 med fokus på ATP's samfundsansvar

#### Energibesparende tiltag

ATP arbejder kontinuerligt på at forbedre miljøpåvirkningen samt CO<sub>2</sub>-udledningen afledt af forbrug. Ved ombygninger i ATP's bygninger vurderes det løbende, om det vil være fordelagtigt at opsætte nye armaturer til LED, så der kan spares energi.

Samtidig vurderes kvaliteten for at få den bedste belysning, som har den mindste belastning på miljøet.

For at kunne sikre en strømlinet overgang til en mere energivenlig belysning er det planlagt i 2019 at lave en samlet opsætning af LED på Hillerød-lokationen. Dette forventes at skabe en besparelse på både kWh-forbrug samt CO<sub>2</sub>-udledning på over 50 pct.

### *Foodwin kampagne*

ATP har i 2018 gennemført en foodwin-kampagne med fokus på madspild. I foråret har kantinernes medarbejdere tilegnet sig nye kompetencer i optimal udnyttelse af råvarer og overskudsproduktion. Tiltaget har øget diversiteten i kantinens produkter med øget kundetilfredshed til følge og reduceret mængden af madaffald med mere end 20 pct. Besparelserne fra initiativet er anvendt til at øge mængden af økologiske produkter i kantinerne.

I det kontinuerlige arbejde med at øge medarbejdetilfredsheden har der været øget fokus på kost, motion og arbejdsglæde. Målet er at se effektiviteten i Koncernens trivselsundersøgelse fremadrettet ved at inkludere spørgsmål om kantinens bidrag til mental og ernæringsmæssig trivsel i ATP.

### *Arbejds miljø*

ATP er bevidst om sin samfundsmæssige påvirkning og har fokus på sit samfundsansvar. Dette tænkes også ind, når nye kontrakter skal forhandles på plads. I løbet af 2018 blev en ny rengøringsaftale etableret, hvor der blev lagt vægt på medarbejdernes arbejdsmiljø. Arbejdstiden er flyttet fra natten til eftermiddag og aften, hvilket tager større hensyn til medarbejdernes helbred. Derudover er der indarbejdet øget brug af maskiner for at mindske gentagne u hensigtsmæssige bevægelser for personalet. Kontrakten overholder ATP's politik om at undgå kemikalier i rengøringsprodukter, hvilket skåner miljøpåvirkningen samt medarbejderne, der håndterer produkterne. Målet med den nye kontrakt er at forbedre arbejdsmiljøet for rengøringspersonale, og samtidig sikre en højere kvalitet af rengøringen i ATP med mindsket miljøpåvirkning.

### *Røgfri arbejdsplads*

Fra 2018 har ATP indført røgfri arbejdstid. Beslutningen ligger i forlængelse af en række indsatser, som gøres for at sikre et sundt arbejdsmiljø og generelt at understøtte en sund livsstil hos medarbejderne – f.eks. gennem fokus på kost, motion og alkohol. Forud for beslutningen er der indhentet positive erfaringer fra blandt andet kommuner og andre private arbejdspladser. I forbindelse med indførelsen af røgfri virksomhed fik medarbejderne en række tilbud om hjælp til rygeafvænnning.

Ledelsen er bevidst om, at den strategiske beslutning om røgfri arbejdsplads kan ses som en kontrast til at investere i to-

baksvirksomheder. ATP kan ikke, med udgangspunkt i egne medarbejderpolitikker, fravige de grundlæggende principper, investeringsvirksomheden er underlagt.

### **Mangfoldighed og rummelighed**

ATP har en lang tradition for at arbejde med mangfoldighed og rummelighed, og tilbage i 2010 udmøntede det sig i etableringen af den særlige FASE+afdeling. Et fælles kendetegn for alle medarbejderne i FASE+ er, at de af forskellige årsager har brug for hjælp til at komme tilbage på arbejdsmarkedet. Derudover har de udfordringer ud over det at være ledig. De medarbejdergrupper, der er tilknyttet FASE+ i dag, er blandt andet mænd og kvinder med anden ikke vestlig baggrund end dansk, udsatte unge og psykisk syge. Målet med medarbejderne i FASE+ er at hjælpe dem til at blive selvforsørgende og dermed i stand til at klare et job eller uddannelse på almindelige eller særlige vilkår. ATP får til gengæld løftet en række service- og administrationsopgaver og får dermed frigjort ressourcer hos andre medarbejdere. Alene i 2018 har i alt 70 medarbejdere været eller er tilknyttet FASE+. Heraf er 7 endt i Integrationsgrunduddannelse, 3 i erhvervsgrunduddannelse, og 1 er elev. Ved udgangen af 2018 var der 19 medarbejdere ansat i ATP på almindelige eller særlige vilkår, som tidligere har været tilknyttet FASE+.

#### **ATP's politik for mangfoldighed**

I ATP styrkes arbejdsmiljøet gennem mangfoldighed. Mangfoldighed gør arbejdsmiljøet mere dynamisk, levende og inspirerende til gavn for både medarbejdere og kunder. Mangfoldighed blandt ledere og medarbejdere er med andre ord grundlaget for fortsat innovation og konkurrencekraft. Mangfoldighed udvider ATP's rekrutteringspotentiale og sikrer en bred vifte af kompetencer hos ledere og medarbejdere. Det forventes, at både ledere og medarbejdere er med til at sikre, at mangfoldigheden trives og blomstrer på arbejdspladsen.

**Opfølgning på måltal for det underrepræsenterede køn**

		2018	2017	2016
Kønsfordeling blandt alle ansatte	Kvinder	64%	65%	67%
	Mænd	36%	35%	33%
Kønsfordeling i bestyrelsen og repræsentantskabet	Kvinder	32%	34%	34%
	Mænd	68%	66%	66%
Kønsfordeling blandt ledere inkl. direktører	Kvinder	51%	52%	51%
	Mænd	49%	48%	49%

**ATP's redegørelse for status for opfyldelse af opstillede måltal for det underrepræsenterede køn**

ATP's politik for mangfoldighed er vedtaget af bestyrelsen. Her er der fastsat mål for kønssammensætningen i den øverste ledelse. Målsætningen er, at der skal være mindst en tredjedel 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. Målet for repræsentantskabet er ikke helt opfyldt, da der var 10 kvinder i 2018 (32 pct.), og målet for bestyrelsen er heller ikke opfyldt, hvor der i 2018 uændret var 4 kvinder (31 pct.).

Det er de enkelte organisationer, der udpeger medlemmer til ATP's repræsentantskab og bestyrelse. Udpegningsperioden til repræsentantskabet og bestyrelsen er tre år, og således udpeges en tredjedel af medlemmerne hvert år. Der arbejdes fortsat hen imod målet om ligelig kønsfordeling, som ikke er opfyldt i 2018. De udskiftninger, der er foretaget i 2018, har ikke ændret på fordelingen, da de enkelte organisationer har vurderet, at de kvalificerede til de ledige poster har været mænd. Organisationerne er ved udpegninger opmærksomme på at bidrage til at sikre en kønsmæssig afbalanceret sammensætning af repræsentantskab og bestyrelse.

Bestyrelserne i ATP's datterselskaber er også omfattet af målet for kønssammensætning, således at der er mindst en tredjedel af det underrepræsenterede køn, i lighed med målet for ATP's bestyrelse og med den samme tidshorisont. Specifikt for bestyrelsessammensætningen i ATP's datterselskaber er målet opfyldt i to ud af 13 selskaber. Via equity Fond I K/S og Via equity Fond II K/S. Det er ikke opfyldt for selskaberne ATP Timberland Invest K/S, ATP Real Estate Partners I K/S, ATP Real Estate Partners II K/S, ATP Ejendomme A/S, ATP Private

Equity K/S og selskaberne ATP Private Equity Partners I-VI K/S. Dette skyldes primært, at det er medlemmer af koncernledelsen hos ATP, der udnævnes til bestyrelserne i datterselskaberne, og det er mænd i koncernledelsen, der har specialkompetencerne indenfor investeringsdatterselskaber.

**Måltal for det underrepræsenterede køn**

I ATP's regnskabsbekendtgørelse fremgår det, at ATP skal redegøre for status for opfyldelsen af opsatte måltal for det underrepræsenterede køn i bestyrelsen, herunder hvorfor ATP i givet fald ikke har opnået den opstillede målsætning.

I Koncernens øvrige ledelsesniveauer har ATP et mål om en 60/40-pct. fordeling, som opfylder ligestillingslovens krav om en ligelig sammensætning.

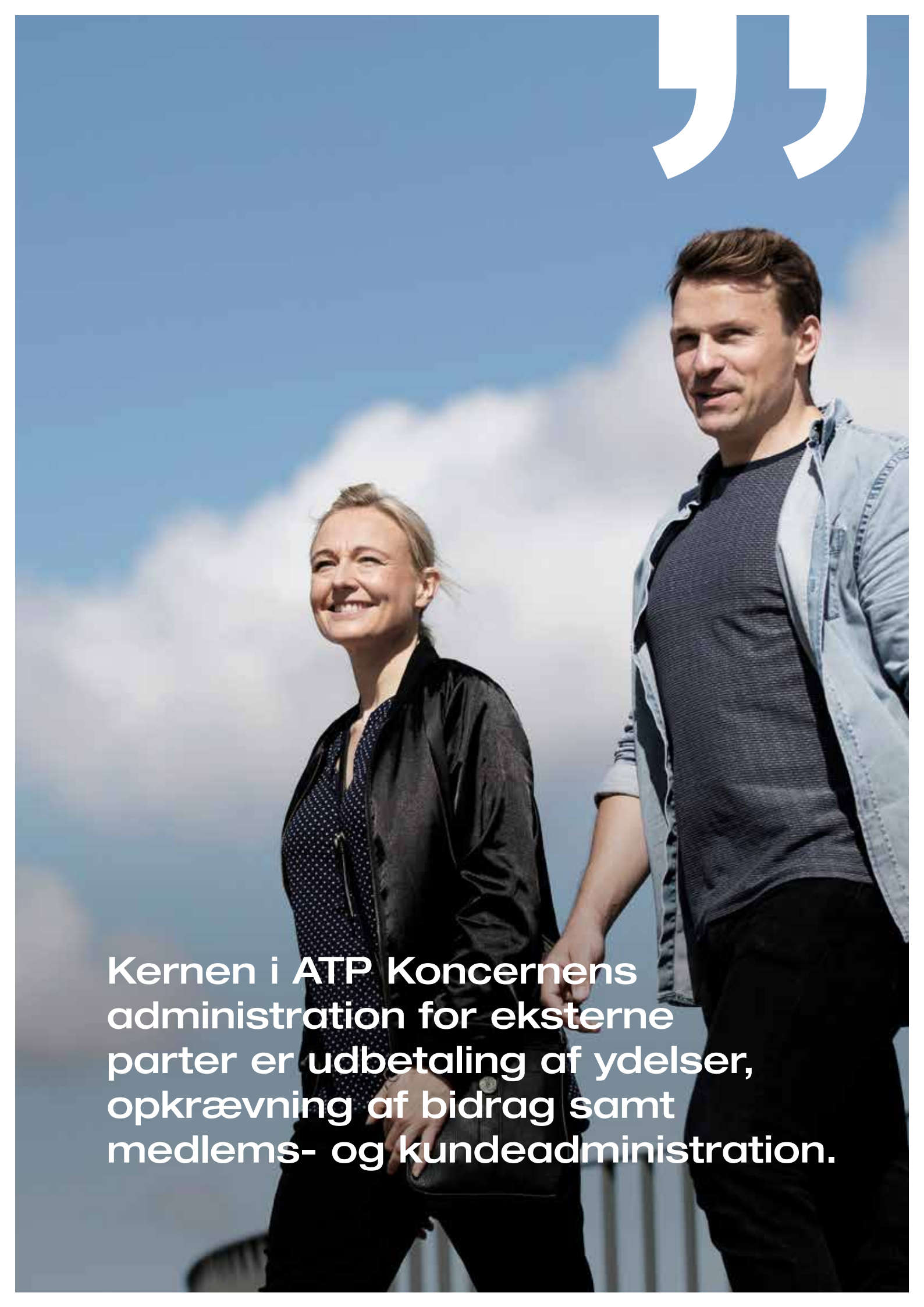
ATP har løbende fokus på at øge andelen af kvinder i ledelsen, da målene indgår i ATP's mangfoldighedspolitik. Det er en del af strategien at øge fokus og prioritering af mangfoldighedshensyn i forbindelse med rekruttering af nye medarbejdere, og der er en fokuseret indsats på at rekruttere bredt til ledelse og udvikling af interne talenter i ATP's talentprogram for også herigennem blandt andet at få flere kvinder til at vælge ledelsesvejen.

Der foreligger ikke underrepræsentation af det ene køn i ATP Koncernens øvrige ledelsesniveauer. Samlet set for alle ledelsesniveauer, inklusive direktører, er der en ligelig fordeling. Der er variation i kønssammensætningen i ledelsen alt efter ledelsesniveauet og område. Et særligt fokuspunkt i de kommende år vil være udvikling af ledere indenfor alle områder.

**= administration**



”

A man and a woman are walking outdoors, smiling, against a blue sky with clouds. The woman is on the left, wearing a black jacket over a dark patterned top. The man is on the right, wearing a grey t-shirt and a light blue denim jacket. They are holding hands.

Kernen i ATP Koncernens administration for eksterne parter er udbetaling af ydelser, opkrævning af bidrag samt medlems- og kundeadministration.

# Administration for eksterne parter

Målsætning om faldende omkostninger er nået

## Omkostningsdækket virksomhed

Opgaverne administreres som ren omkostningsdækket virksomhed, og der er sat ambitiøse mål omkring kundetilfredshed kombineret med en effektiv og konkurrencedygtig drift med faldende driftsomkostninger til følge. ATP sælger også i yderst begrænset omfang administrative ydelser på markedsvilkår.

Administrationen for eksterne parter kan overordnet set opdeles i sikringsordninger og Arbejdsmarkedets Erhvervssikring (AES), hvor opdragsgiverne er koncentreret om arbejdsmarkedets parter, samt Udbetaling Danmark, hvor opdragsgiverne er kommuner og stat. ATP har over årene fået en større og større rolle i det danske samfund – både ift. sikring af lønmodtagere samt udbetaling af diverse sociale ydelser, og har som Danmarks største udbetalingshus af velfærds kroner i 2018 løftet en betydelig samfundsmæssig opgave.

Udgangspunktet for de administrerede ordninger i ATP er, at de administreres på omkostningsdækket basis med et måltal om 3 pct. reduktion i den underliggende drift hvert år med den samme leverancekvalitet. For at opnå de aftalte effektiviseringer af driften arbejdes der målrettet med digitalisering og automatisering af den løbende drift samt bedre kapacitetsudnyttelse i de enkelte administrationscentre. Dertil kommer nye aktiviteter og opgaver, som hvert år aftales med opdragsgiverne.

## Ordninger og ydelsesområder som ATP administrerer

### Sikringordninger

- Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag
- Arbejdsmarkedets Erhvervssikring
- Arb. markedets Fond for Udstationerede
- DA-Barsel
- Statslige ordninger under AUB
- Barsel.dk
- Feriekonto
- Lønmodtagernes Garantifond
- Finansieringsbidrag
- Skatnedslag for Seniorer

2018 har for Udbetaling Danmarks vedkommende primært været præget af idriftsættelsen af et nyt fagsystem til boligstøtte ultimo marts. Implementering af den nye løsning har været omfattende med efterfølgende behov for driftsmodning. Med idriftsættelsen af ny boligstøtteløsning er tre ud af oprindeligt fire store implementeringer idriftsat, og der udestår alene idriftsættelse af en ny pensionsløsning.

I Arbejdsmarkedets Erhvervssikring har der i 2018 været fokus på sidste del af udflytningen, som blev startet op i 2016, fra Østerbro til Hillerød, Vordingborg og Haderslev. Udflytningen af medarbejderne er endeligt afsluttet i slutningen af 2018, mens lokaler på Østerbro forventes endeligt overleveret til Bygningsstyrelsen i starten af 2019. Derudover er der iværksat udbud af et nyt tidssvarende sagsbehandlingssystem, hvor valget af leverandør forventes at ske første halvår 2019.

For sikringsordningerne er det blandt andet administrationen af LG, som har været præget af udflytning fra Hillerød til Frederikshavn, der har fyldt i 2018. Derudover kan følgende store udviklingsprojekter nævnes:

- 2 store udviklingsprojekter inden for Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB). Projekterne vedrører dels videreudvikling af systemer til håndtering af praktikplads-AUB, som har til formål at skabe flere praktikpladser, dels forberedelse af AUB's overtagelse af administrationen af voksen efteruddannelses-godtgørelse (VEU) pr. 1. januar 2019.
- Forberedelse af implementeringen af Ny Ferielov, hvor overgangsordningen Lønmodtagernes Feriemidler (LFM) starter op i 2019.

### Udbetaling Danmark, herunder:

- Barseldagpenge
- Begravelseshjælp
- Boligstøtte
- Børnecheck, -tilskud og -bidrag
- Delpension
- Efterlevelshjælp
- Fleksydelse
- Folkepension
- Folkepension i udlandet
- Førtidspension
- Internationale sygesikringskort
- International social sikring
- Jobpræmieordning
- Sygedagpenge for selvstændige
- Studielån
- Tjenestemandspension

Administrationen for eksterne parter afholdte i 2018 omkostninger for i alt 2.450 mio. kr., hvilket er 417 mio. kr. mere end i 2017. Dette skyldes primært, at Udbetaling Danmark i 2018 overtog betaling til KMD for eksisterende IT-løsninger, hvilket tidligere har været afregnet direkte med kommunerne.

Udgangspunktet for de administrerede ordninger i ATP er, at de administreres på omkostningsdækket basis med et måltal om 3 pct. reduktion i den underliggende drift hvert år.

En nærmere beskrivelse af de enkelte administrerede ordninger ses af nedenstående.

## OMKOSTNINGSDÆKKEDE ORDNINGER

### Udbetaling Danmark

#### Udbetaling Danmark Kommunal

Udbetaling Danmark varetager udbetaling af folkepension, førtidspension, boligstøtte, barselsdagpenge, familieydelse samt en række mindre ydelsesområder for landets 98 kommuner. Udbetaling Danmark udbetaler samlet set i størrelsesordenen 218 mia. kr. til knap 2,5 millioner borgere. I 2018 har der fortsat været fokus på at sikre en enkel, effektiv og god borgeroplevelse blandt andet gennem øget brugervenlighed og personaliseret kommunikation samt indfrielse af de aftalte servicemål for driften af Udbetaling Danmark. Derudover har Udbetaling Danmark i 2018 gennemført en række initiativer med henblik på at realisere de fastsatte besparelseskra, herunder øget automatisering og bedre kapacitetsudnyttelse i Udbetaling Danmarks centre i Vordingborg, Haderslev og Frederikshavn. Dertil har der været fokus på den igangværende voldgiftssag mod KMD. Udbetaling Danmark indledte Voldgiftssagen i 2017 efter opsigelsen af kontrakten med KMD om levering af nyt IT-system til udbetaling af folke- og førtidspension.

Udbetaling Danmark har desuden implementeret en række lov- og regelændringer, herunder skærpede krav til optjening

### Omkostninger til administration for eksterne parter

Mio. kr.	2018	2017
<i>Udbetaling Danmark</i>		
Udbetaling Danmark Kommunal	1.255	800
Udbetaling Danmark Stat	159	159
Udbetaling Danmark øvrige	285	321
<i>Arbejdsmarkedets Erhvervsikring</i>		
Arbejdsmarkedets Erhvervsikring (AES)	382	408
AESU	48	53
<i>Sikringsordninger</i>		
Feriekonto	74	75
Lønmodtagernes Garantifond (LG)	68	62
Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB)	89	67
Barsel.dk	26	28
Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede (AFU)	9	25
Barselsudligning for Selvstændige	0	1
Finansieringsbidrag (FIB)	12	12
Skattnedslag for Seniorer (SFS)	0	5
Øvrige	43	17
<b>I alt</b>	<b>2.450</b>	<b>2.033</b>

af folkepension og førtidspension, hurtigere udbetaling af tillæg for opsat pension samt indefrysning af ejendomsskat. Udbetaling Danmarks bestyrelse har i 2018 – af et eksternt konsulenthus – fået gennemført en budgetanalyse, der viser, at Udbetaling Danmark har realiseret det økonomiske målbillede, som var forudsat i den oprindelige business case. Det blev realiseret i 2015 ved uændret service- og kvalitetsniveau i forhold til kommunernes opgavevaretagelse. Budgetanalysen viste endvidere, at der ved øgede investeringer i automatisering mv. kan opnås yderligere besparelser i Udbetaling Danmarks kundedrift.

2018 har endvidere været præget af idriftsættelsen af et nyt IT-system for boligstøtte. Implementering af det nye system har været omfattende med efterfølgende behov for driftsmodning. Ved udgangen af 2018 er status, at systemet anvendes fuldt ud i forhold til udbetaling af ydelseskroner på boligområdet. Der udestår fortsat nye løsninger til administration og udbetaling af pensionsydelse samt administration af mindre sagsområder. Samlet set forventes idriftsættelsen af de nye IT-systemer at bidrage med effektivitetsgevinster og besparelser i kommunernes omkostninger til IT-drift på minimum 25 pct.

De samlede administrationsomkostninger i Udbetaling Danmark Kommunal var i 2018 på 1.255 mio. kr., hvilket er en stigning på 455 mio. kr. ift. 2017. Stigningen forklares primært af, at Udbetaling Danmark overtog acontobetalingerne til KMD for eksisterende IT-løsninger. Dertil kommer stigende omkostninger til de nye IT-løsninger som følge af idriftsættelse af nyt IT-system for boligstøtte. Disse omkostninger modsvarer dog af en kommunal besparelse på omkostninger til de eksisterende KMD IT-løsninger.

#### *Udbetaling Danmark Stat*

ATP administrerer diverse statslige ordninger, som finansieres af statslige bevillinger samt gebyrindtægter. International Pension & Social Sikring (IPOS) varetager sager om folke- og førtidspension i udlandet og social sikring af danske medarbejdere og virksomheder i udlandet, mens den midlertidige ordning jobpræmieordningen giver personer, der har været ledige i en periode, mulighed for få et skattefrit beløb for arbejde eller selvstændig virksomhed.

Derudover har Udbetaling Danmark som led i den statslige udflytningsdagsorden overtaget en række opgaver fra Statens Administration. Opgaverne består af administrationen af tilbagebetaling af SU-lån, administration og udbetaling og tjenestemandspensioner, sygedagpenge for selvstændige og administration af en række statslige tilskud, lån og garantier. Disse ordninger går samlet set under betegnelsen Statens Finansielle Ordninger. Der har i 2018 været fokus på at sikre fortsat stabil drift samt på opstart af et systemfornyelsesprojekt, hvor de første systemer forventes udskiftet i 2019. Den samlede systemfornyelse ventes tidligst afsluttet i 2020.

De samlede administrationsomkostninger i 2018 var 159 mio. kr., hvilket er på niveau med omkostningerne i 2017.

#### *Udbetaling Danmark øvrige omkostninger.*

De øvrige omkostninger i Udbetaling Danmark består primært af driftsførte udviklingsomkostninger i regi af overgangen til nye IT-systemer (Konkurrenceudsættelsesprogrammet).

#### **Arbejdsmarkedets Erhvervssikring - AES**

AES behandler sager, hvor mennesker er kommet til skade eller er blevet syge på arbejdet. Administrationen finansieres af forsikringsselskaber, selvforsikrede myndigheder og AES Udbetaling via takster for afsluttede sager. I sagsforløbet afgøres det, om den pågældende skade eller sygdom kan anerkendes som en arbejdsskade, samt hvorvidt vedkommende har ret til erstatning, og i så fald hvor stor erstatningen skal være. AES behandler også private erstatnings-sager samt fx sager om erstatning til besættelsestidens ofre. Det er arbejdsgivers forsikringsselskab, selvforsikrede myndigheder eller AES Udbetaling, der udbetaler erstatningen. AES afsluttede 50.700 sager i 2018. Administrationsomkostningerne udgjorde 382 mio. kr. mod indtægter på 375 mio. kr. Såvel administrationsomkostninger som indtægter er faldet i forhold til 2017, hvilket blandt andet er en følge af, at der i 2017 var en ekstraordinær indsats for at afvikle ældre sager. Den udflytning af driften til Haderslev og Vordingborg, der blev påbegyndt i efteråret 2016 efter myndighedsoverdragelsen til ATP, er afsluttet i 2018, hvor de sidste medarbejdere flyttede enten til Hillerød eller Vordingborg. Den endelige overlevering af de tidligere lokaler på Østerbro forventes foretaget i begyndelsen af 2019. I 2018 har AES iværksat udbuddet af AES' nye sagsbehandlingsystem ANS, der skal sikre udviklingen af en ny, tidssvarende sagsbehandlingsløsning. Valg af leverandør pågår og forventes afsluttet i første halvår 2019.

AES Udbetaling, 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 vurderingen beskrevet ovenfor. Herudover opkræver AES Udbetaling arbejdsskadeafgift på vegne af SKAT. I 2018 udbetalte AES 1,5 mia. kr.

Administrationsomkostningerne udgjorde 48 mio. kr. i 2018 svarende til 21 kr. i gennemsnit pr. sikret lønmodtager. I forhold til de samlede administrationsomkostninger er dette 5 mio. kr. mindre end i 2017. Reduktionen i omkostningerne kan primært henføres til et fald i investeringsom-

kostningerne, som følge af forventet fald i størrelse af opbyggede midler.

## Sikringsordningerne

### *Feriekonto*

Feriekonto modtager feriepenge fra arbejdsgivere og udbetaler dem til lønmodtagere, når ferien afholdes, eller når lønmodtageren forlader arbejdsmarkedet. Der er omkring 1,1 mio. lønmodtagere, som er omfattet af Feriekonto. ATP yder administrativ og teknisk bistand til administrationen af Feriekonto, mens Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR) har myndighedsansvaret. Feriekonto udbetalte i 2018 i alt 11,2 mia. kr. i feriepenge modsvaret af indbetalinger på 11,8 mia. kr. fra arbejdsgiverne. De samlede administrationsomkostninger udgjorde 74 mio. kr., hvilket er på niveau med 2017. Administrationsomkostningerne svarer til 66 kr. pr. lønmodtager.

### *Lønmodtagernes Garantifond - LG*

LG sikrer lønmodtageres tilgodehavende løn, feriegodtgørelse med videre, når en virksomhed ophører på grund af konkurs, er under rekonstruktion eller andet. LG finansieres af bidrag fra de private arbejdsgivere. I 2018 behandlede LG omkring 16.000 anmeldelser fra lønmodtagere og udbetalte 533 mio. kr. i løn, erstatninger og feriegodtgørelse. Administrationsomkostningerne udgjorde 68 mio. kr., svarende til en stigning på 10 pct. i forhold til 2017. De øgede omkostninger i 2018 kan primært henføres til høje advokatomkostninger i forbindelse med afgørelsen af en større sag. Omkostningerne udgjorde 4.271 kr. pr. behandlet anmeldelse. Administrationen af LG er i 2018, som led i udflytningen af statslige arbejdspladser, flyttet fra Hillerød til Frederikshavn.

### *Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag - AUB*

AUB har til formål at administrere refusions- og tilskudsordninger, der skal medvirke til at skaffe det fornødne antal praktikpladser for uddannelsessøgende. Alle offentlige og private arbejdsgivere, der betaler til ATP, er omfattet af reglerne om betaling til AUB.

AUB udbetaler bl.a. praktik- og fordelsbonus samt lønrefusion til offentlige og private arbejdsgivere, der har udbetalt løn til elever under skoleophold og uddannelse. I 2018 udbetalte AUB 4.334 mio. kr. Heraf blev der

udbetalt 2.770 mio. kr. i lønrefusion. Langt hovedparten af AUB-betalingerne sker digitalt.

Udover arbejdsgivere kan elever, skoler og udvalg også få økonomisk støtte fra AUB i forbindelse med uddannelse, vejledning og praktikophold, såvel i Danmark som i udlandet.

Den 1. januar 2019 overtager AUB udbetalingen af VEU-godtgørelse og tilskud til befordring som følge af trepartsaftale om styrket og mere fleksibel voksen-, efter- og videreuddannelse. Formålet er at opnå enkelhed og større faglig bæredygtighed, så flere benytter sig af efter- og videreuddannelse.

De samlede administrationsomkostninger for AUB udgjorde 89 mio. kr. i 2018. Dette svarer til en stigning på 32 pct. fra 2017 til 2018, hvilket blandt andet kan tilskrives udviklingsomkostninger til Praktikplads-AUB og VEU-ordningen.

### *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 2018 udbetalt 687 mio. kr. i lønrefusion. De samlede administrationsomkostninger udgjorde 26 mio. kr. Dette svarer til en besparelse på ca. 7 pct. i forhold til 2017. Administrationsomkostningerne svarer til 943 kr. pr. barselsorlov.

### *Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede - AFU*

AFU er en fond til sikring af udenlandske lønmodtageres krav på løn i forbindelse med levering af en tjenesteydelse i Danmark. AFU blev etableret pr. 18. juni 2016. Fonden finansieres af ordinære bidrag fra alle ATP-pligtige arbejdsgivere og alle udenlandske arbejdsgivere, der beskæftiger ansatte i forbindelse med tjenesteydelser i Danmark. Administrationsomkostningerne udgjorde i 2018 9 mio. kr. Administrationsomkostningerne dækker omkostninger til opkrævning af bidrag via Samlet Betaling fra danske virksomheder, samt opkrævning af bidrag fra udenlandske arbejdsgivere. Dertil kommer en række eksterne omkostninger til blandt andet Erhvervsstyrelsen. Administrationen af ordningen dækker



ligeledes it-understøttelse, rapportering og revision, vedligeholdelse af fællesoffentlige digitale løsninger samt sagsbehandling og kundeservice. Der har endnu ikke været sager, der har givet anledning til udbetaling fra fonden, men det er en del af administrationen, at der er systemmæssigt beredskab på plads til at varetage udbetalinger og økonomihåndtering. En del af de samlede administrationsomkostninger går til at dække en andel af de it-systemer, som anvendes af øvrige sikringsordninger, herunder ind- og udbetalings-kernerne i SAP. I og med at ATP alene opererer på omkostningsdækket basis, betyder det forhold, at AFU betaler en andel af de fælles systemomkostninger, at de øvrige sikringsordninger opnår en mindre besparelse. I 2018 blev der truffet beslutning om at justere bidraget således, at arbejdsgiverne blev fritaget fra at betale bidrag for 3. og 4. kvartal. Beslutningen blev truffet for at begrænse unødigt opbygning af dispositionsfonden. Der blev indtægtsført bidrag for i alt 8 mio. kr. i fonden i 2018.

#### *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, hvori LG-bidraget indgår. Opkrævningen af bidragene er en lovreguleret opgave, som ATP løser for Staten og LG. Der er i 2018 opkrævet 803 mio. kr. i FIB-bidrag. FIB-satsen pr. fuldtidsansat var for 2018 på 546 kr. pr. år. Administrationsomkostningerne udgjorde 12 mio. kr.

#### *Skattnedslag for Seniorer - SFS*

I 2018 har der ikke været optaget nye sager, da SFS ordningen pr. 31. december 2017 blev lukket ned. Der har dog pågået aktivitet i 2018, da Folketinget har vedtaget at åbne for muligheden for at få genberegnet sin beskæftigelsesgrad frem til den 31. marts 2019. Reglerne for at kunne få skattnedslag er derudover ikke ændret. I 2019 vil SFS ordningen derfor genåbne og behandle disse sager.

### **OPGAVER PÅ MARKEDSVILKÅR**

Den administration, som ATP sælger på markedsvilkår, administreres via datterselskabet ATP PensionService A/S. I 2018 har ATP PensionService A/S alene administreret DA-barsel.

#### *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. Samarbejdsaftalen mellem Dansk Arbejdsgiverforening og ATP er opsagt med virkning fra 31. januar 2019, idet Dansk Arbejdsgiverforening har ønsket at hjemtage administrationen.

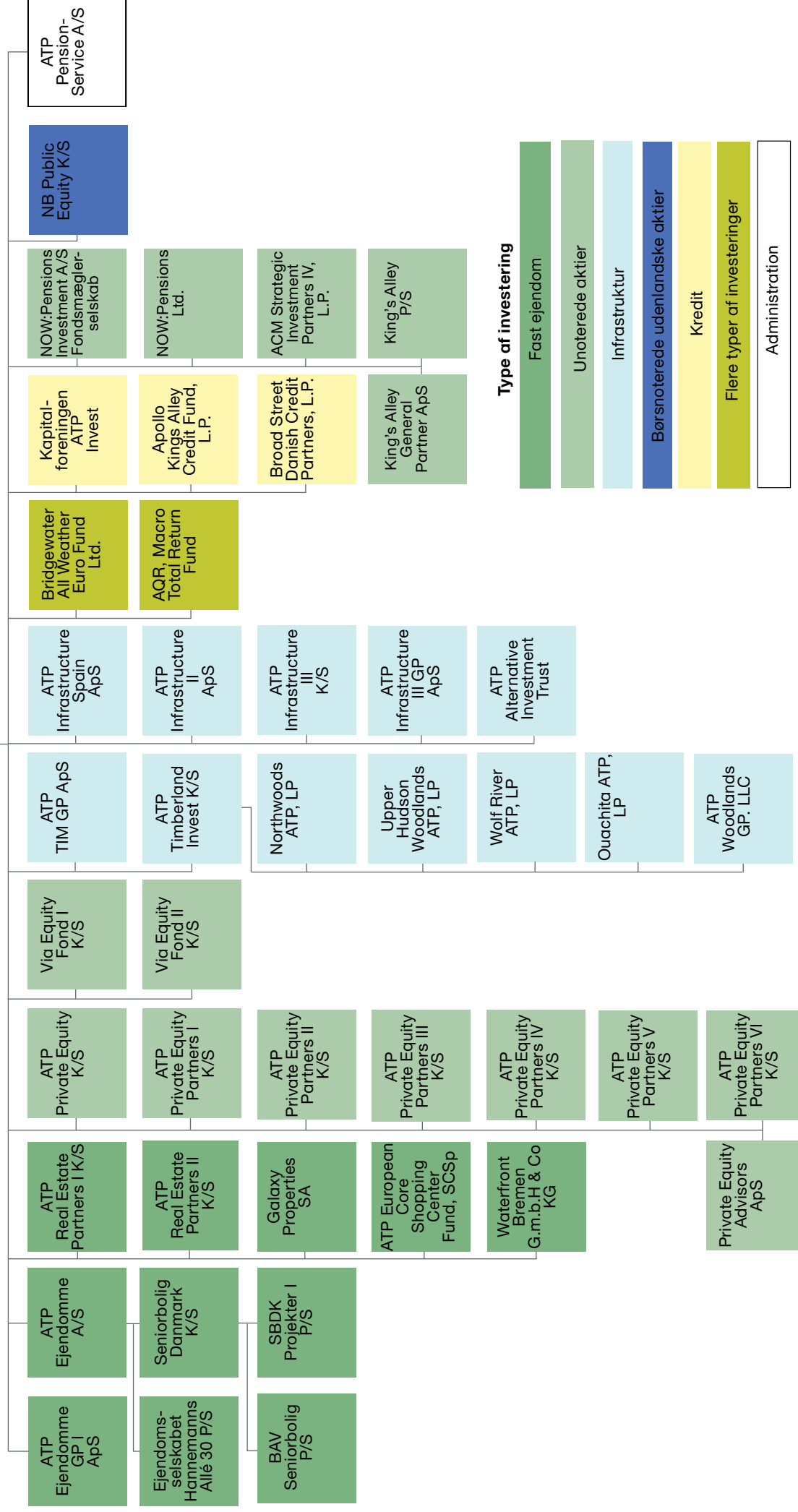


**= Konzernregnskab**



# Oversigt over ATP Koncernen

## ATP



Note: NOW Pensions Ltd. har 5 datterselskaber, hvor der ikke er nogen aktivitet  
 Note: Udover ovenstående selskaber ejer ATP flere komplementarselskaber til understøttelse af kommandit- og partnerselskaber

# Ledelsens regnskabspåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for ATP.

Koncernregnskabet og årsregnskabet 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

2018 samt af resultatet af Koncernens og ATP's aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

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 6. februar 2019

**Direktion:**

Bo Foged

konstitueret direktør

**Bestyrelse:**

Torben M. Andersen

bestyrelsesformand

Jacob Holbraad  
bestyrelsesmedlem

Torben Dalby Larsen  
bestyrelsesmedlem

Lizette Risgaard  
bestyrelsesmedlem

Arne Grevsen  
bestyrelsesmedlem

Kim Graugaard  
bestyrelsesmedlem

Anne Broeng  
bestyrelsesmedlem

Bente Sorgenfrey  
bestyrelsesmedlem

Kim Simonsen  
bestyrelsesmedlem

Anne Jæger  
bestyrelsesmedlem

Martin Damm  
bestyrelsesmedlem

Lars Qvistgaard  
bestyrelsesmedlem

Jan Walther Andersen  
bestyrelsesmedlem

Godkendt af repræsentantskabet.

København, d. 6. februar 2019

**Repræsentantskab:**

Torben M. Andersen

repræsentantskabets formand



# Intern revisions revisionspåtegning

## Til repræsentantskabet

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Arbejdsmarkedets Tillægspension for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere 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 Erhvervs sygdomssikring, 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 revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### 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 2018 samt af resultatet af Koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 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 oplysningen i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 6. februar 2019

Peter Jochimsen  
revisionschef

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til repræsentantskabet

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Arbejdsmarkedets Tillægspension for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, 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 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 modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

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

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang valgt som revisor for Arbejdsmarkedets Tillægspension den 4. februar 2009. Vi er genvalgt

årligt ved repræsentantskabsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 10 år frem til og med regnskabsåret 2018. Vi blev genvalgt efter en udbudsprocedure på repræsentantskabsmødet den 4. februar 2015.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Måling af unoterede investeringer	
Centralt forhold	<p>Unoterede investeringer udgør 136,2 mia. kr. pr. 31. december 2018 (2017: 107,5 mia. kr.) for koncernen.</p> <p>Unoterede investeringer består af investeringer i ejendomme, kapitalfonde, infrastrukturfonde, unoterede aktier og udlånsporteføljer. Måling af unoterede investeringer vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af ledelsesmæssige skøn og antagelser om fremtidige begivenheder. Vi har vurderet, at de væsentligste risici kan henføres til ændringer i forudsætninger samt anvendte metoder og modeller. Ændringer i forudsætninger og de anvendte metoder og modeller kan have væsentlig indvirkning på målingen af unoterede investeringer.</p> <p>Forudsætninger med størst ledelsesmæssigt skøn omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vurdering af fremtidige pengestrømme</li> <li>• Fastsættelse af afkastkrav</li> <li>• Fastsættelse af værdiansættelsesmultipler</li> <li>• Fastsættelse af rentekurver og kreditspændstillæg</li> </ul> <p>Ledelsen har nærmere beskrevet målingen af unoterede investeringer i note 12, Finansielle aktiver og forpligtelser samt note 20, Oplysning om dagsværdi.</p>
Revision af det centrale forhold	<p>Baseret på vores risikovurdering har vi gennemgået den af ledelsen foretagne værdiansættelse af unoterede investeringer og vurderet de fastlagte forudsætninger samt de anvendte metoder og modeller.</p> <p>Vores gennemgang har omfattet følgende elementer:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vurdering af kontroller for værdiansættelse af unoterede investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger.</li> <li>• Vurdering af forudsætninger med størst ledelsesmæssigt skøn.</li> <li>• Vurdering af de anvendte metoder og modeller ved at anvende vores branchekendskab og erfaring med fokus på bl.a. ændringer sammenlignet med sidste år.</li> </ul>



Måling af garanterede ydelser	
Centralt forhold	<p>Garanterede ydelser udgør for koncernen 693,4 mia.kr. pr. 31. december 2018 (2017: 650,9 mia. kr.).</p> <p>Måling af garanterede ydelser vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet opgørelsen af garanterede ydelser er kompleks og i et betydeligt omfang er påvirket af regnskabsmæssige skøn baseret på ledelsesmæssige vurderinger og antagelser vedrørende fremtidige begivenheder. Vi har vurderet, at de væsentligste risici kan henføres til ændringer i antagelser samt anvendte metoder og modeller. Ændringer i antagelser og anvendte metoder og modeller kan have væsentlig indvirkning på målingen af garanterede ydelser.</p> <p>Områderne med de største ledelsesmæssige skøn omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Modeller for værdiansættelse af garanterede ydelser</li> <li>• Opgørelse af forventet fremtidig levealder (levetidsmodellen SAINT)</li> <li>• Fastsættelse af diskonteringsrente</li> </ul> <p>Ledelsen har nærmere beskrevet målingen af garanterede ydelser i note 22, Garanterede ydelser til koncernregnskab.</p>
Revision af det centrale forhold	<p>Baseret på vores risikovurdering har vi gennemgået den af ledelsen foretagne værdiansættelse af garanterede ydelser og vurderet den anvendte metode samt de fastlagte forudsætninger.</p> <p>Vores revisionshandling, hvori vi har inddraget vores egne internationalt kvalificerede aktuarer, har omfattet følgende elementer:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vurdering af kontroller i de aktuarmæssige modeller, dataindsamling og -analyse samt processer for fastlæggelse af forudsætninger.</li> <li>• Uafhængig aktuarmæssig vurdering af de anvendte data, metoder, modeller samt antagelser i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder, den historiske udvikling samt tendenser.</li> <li>• Vurdering af ændringer til anvendte antagelser samt anvendte metoder og modeller i forhold til sidste år og udviklingen i branchestandarder og praksis.</li> <li>• Uafhængig genberegning af Garanterede ydelser i egen udarbejdet model baseret på ATP's data.</li> </ul>

### 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 for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og virksomhedens evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller virksomheden, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og virksomhedens interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og virksomhedens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og virksomheden ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der

med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

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

#### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedet Tillægspension".

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension". Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 6. februar 2019

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Kasper Bruhn Udam  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 29421

Lars Kronow  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 19708

# Resultatopgørelse

Mio. kr. Note	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
<b>Investering</b>				
			4.074	6.072
			1.703	1.138
4	1.019	1.077	24	18
	1.422	1.157	1.259	1.085
5	6.272	5.019	5.759	4.177
5	-10.833	23.493	-13.348	19.308
5	-3.791	-2.708	-3.791	-2.656
6	-953	-858	-458	-382
9	983	-4.344	983	-4.344
	-34	-55	-	-
<b>Resultat af Investering</b>	<b>-3.718</b>	<b>24.480</b>	<b>-3.795</b>	<b>24.416</b>
<b>Afdækning</b>				
5	15.492	16.466	15.492	16.466
5	17.735	-26.196	17.735	-26.196
5	-295	-359	-295	-359
9	-5.039	1.544	-5.039	1.544
22	-23.064	15.021	-23.064	15.021
22	-7.908	-7.982	-7.908	-7.982
<b>Resultat af Afdækning</b>	<b>-3.079</b>	<b>-1.506</b>	<b>-3.079</b>	<b>-1.506</b>
<b>Resultat af Investering og Afdækning</b>	<b>-6.797</b>	<b>22.974</b>	<b>-6.874</b>	<b>22.910</b>
<b>Pension</b>				
10	9.871	9.703	9.871	9.703
11	-16.878	-16.075	-16.878	-16.075
22	8.505	8.289	8.505	8.289
5	12	12	12	12
5	-2	-2	-2	-2
6	-197	-191	-197	-191
9	-1	-2	-1	-2
<b>Resultat af Pension før ændring i levetid</b>	<b>1.310</b>	<b>1.734</b>	<b>1.310</b>	<b>1.734</b>
22	-20.025	-1.006	-20.025	-1.006
<b>Resultat af Pension</b>	<b>-18.715</b>	<b>728</b>	<b>-18.715</b>	<b>728</b>
<b>Administration</b>				
7	2.458	2.042	2.469	2.059
6, 8	-2.450	-2.033	-2.465	-2.052
	-1	-	-	-
<b>Resultat af Administration</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>7</b>
<b>Resultat før bonus</b>	<b>-25.505</b>	<b>23.711</b>	<b>-25.585</b>	<b>23.645</b>
Årets tilskrevne bonus	-	-6.406	-	-6.406
<b>Årets resultat</b>	<b>-25.505</b>	<b>17.305</b>	<b>-25.585</b>	<b>17.239</b>
Minoritetsinteressers andel af årets resultat	82	66	-	-
ATP Koncernens andel af årets resultat	-25.587	17.239	-25.585	17.239
<b>Fordelt resultat</b>	<b>-25.505</b>	<b>17.305</b>	<b>-25.585</b>	<b>17.239</b>

# Totalindkomstopgørelse

Mio. kr. Note	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
<b>Årets resultat</b>	<b>-25.505</b>	<b>17.305</b>	<b>-25.585</b>	<b>17.239</b>
<b>Anden totalindkomst</b>				
<b>Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:</b>				
25 Værdireguleringer af domicilejendomme	-26	2	-28	2
Pensionsafkastskat vedørende værdireguleringer af domicilejendomme	4	0	4	0
<b>I alt</b>	<b>-22</b>	<b>2</b>	<b>-24</b>	<b>2</b>
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>-22</b>	<b>2</b>	<b>-24</b>	<b>2</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>-25.527</b>	<b>17.307</b>	<b>-25.609</b>	<b>17.241</b>
Minoritetsinteressers andel af årets totalindkomst	82	66	-	-
ATP Koncernens andel af årets totalindkomst	-25.609	17.241	-25.609	17.241
<b>Fordelt totalindkomst</b>	<b>-25.527</b>	<b>17.307</b>	<b>-25.609</b>	<b>17.241</b>

# Balance

Mio. kr. Note	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
<b>AKTIVER</b>				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	8.201	8.492	5.835	7.228
12 Obligationer	563.457	552.927	554.705	542.906
12 Kapitalandele	125.907	111.814	91.174	80.860
12,13 Afledte finansielle instrumenter	76.537	71.412	76.506	71.435
12 Udlån	7.666	8.662	5.438	7.003
12 Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	3.250	2.920
12 Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	6	7
12, 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	74.023	69.958
12, 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	44.040	38.413	36.429	30.663
24 Immaterielle aktiver	1.055	885	1.008	838
16 Investeringsejendomme	22.950	21.617	-	-
25 Domicilejendomme	860	870	809	820
Driftsmidler	18	24	11	17
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	172	-	172	-
12 Tilgodehavende renter	3.185	3.156	3.027	3.006
12 Tilgodehavende bidrag	2.647	2.594	2.647	2.594
12 Tilgodehavende hos kreditinstitutter	37.994	62.859	37.797	62.342
12 Andre tilgodehavender	13.383	10.606	12.933	9.954
Andre periodeafgrænsningsposter	970	938	965	932
<b>Aktiver i alt</b>	<b>909.042</b>	<b>895.269</b>	<b>906.735</b>	<b>893.483</b>
<b>PASSIVER</b>				
12, 13 Afledte finansielle instrumenter	62.249	57.206	61.655	57.543
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	4.241	2.822	4.234	2.816
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	224	201	-	-
12 Gæld til kreditinstitutter	47.907	53.775	47.887	53.747
12 Anden gæld	8.479	12.263	7.500	10.801
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>123.100</b>	<b>126.267</b>	<b>121.276</b>	<b>124.907</b>
22 Garanterede ydelser	693.373	650.881	693.373	650.881
23 Bonuspotentiale	92.086	117.695	92.086	117.695
<b>Pensionsmæssige hensættelser i alt</b>	<b>785.459</b>	<b>768.576</b>	<b>785.459</b>	<b>768.576</b>
Minoritetsinteresser	483	426	-	-
<b>Passiver i alt</b>	<b>909.042</b>	<b>895.269</b>	<b>906.735</b>	<b>893.483</b>

# Pengestrømsopgørelse

Mio. kr.

	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>				
Indbetalte bidrag og gebyrer	9.817	9.658	9.817	9.658
Udbetalte pensionsydelse	-16.901	-16.108	-16.901	-16.108
Betalte omkostninger vedrørende pension	-84	-87	-84	-87
Modtagne renteindtægter vedrørende pension	12	12	12	12
Betalte renteudgifter vedrørende pension	-2	-2	-2	-2
Afregnet pensionsafkastskat vedrørende pension	-1	-2	-1	-2
<b>Pengestrømme fra Pension</b>	<b>-7.159</b>	<b>-6.529</b>	<b>-7.159</b>	<b>-6.529</b>
Modtagne renteindtægter m.v. vedr. Investering og Afdækning	23.900	20.039	23.413	18.958
Betalte renteudgifter m.v. vedr. Investering og Afdækning	-4.086	-3.067	-4.086	-3.015
Modtaget afkast fra investeringsejendomme og rådgivningshonorar	2.469	2.254	1.270	1.013
Betalte omkostninger vedrørende Investering	-952	-859	-465	-382
Afregnet pensionsafkastskat vedrørende Investering og Afdækning	-2.806	-10.538	-2.806	-10.538
<b>Pengestrømme fra Investering og Afdækning</b>	<b>18.525</b>	<b>7.829</b>	<b>17.326</b>	<b>6.036</b>
Modtagne indtægter vedr. Administration	2.355	2.066	2.398	2.081
Betalte omkostninger vedrørende Administration	-2.344	-1.939	-2.355	-1.962
<b>Pengestrømme fra Administration</b>	<b>11</b>	<b>127</b>	<b>43</b>	<b>119</b>
Afregnet selskabsskat	-11	-1	-	-
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>11.366</b>	<b>1.426</b>	<b>10.210</b>	<b>-374</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>				
Salg af obligationer	82.491	117.590	71.444	94.991
Udtrækninger af obligationer	20.636	38.628	20.624	27.269
Køb af obligationer	-112.076	-155.014	-102.430	-134.336
Salg af kapitalandele	78.157	70.277	80.389	89.434
Køb af kapitalandele	-97.326	-101.811	-99.822	-110.108
Afledte finansielle instrumenter	-2.704	11.893	-2.056	10.509
Salg af investeringsejendomme	98	778	-	8.162
Køb af investeringsejendomme	-1.167	-899	-	-134
Salg og køb, netto immaterielle og materielle aktiver og domicilejendomme	-140	-194	-140	-187
Udlån, tilgodehavender og gæld til/fra kreditinstitutter	20.418	19.373	20.390	18.506
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-11.613</b>	<b>621</b>	<b>-11.601</b>	<b>4.106</b>
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>				
Lån, kapitalforhøjelse og udbytte fra/til minoritetsaktionær	-85	-57	-	-
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-85</b>	<b>-57</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Ændring af likvide beholdninger</b>	<b>-332</b>	<b>1.990</b>	<b>-1.391</b>	<b>3.732</b>
Valutakursreguleringer	41	-296	-2	-49
<b>Likvide beholdninger pr. 1. januar</b>	<b>8.492</b>	<b>6.798</b>	<b>7.228</b>	<b>3.545</b>
<b>Likvide beholdninger pr. 31. december</b>	<b>8.201</b>	<b>8.492</b>	<b>5.835</b>	<b>7.228</b>

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke direkte udledes af koncernregnskabet tal.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet inkluderer et lån fra en minoritetsaktionær, som pr. 31. december 2018 udgjorde 271 mio. kr. mod 341 mio. kr. pr. 31. december 2017. Der er i 2018 afdraget 60 mio. kr. på lånet.



# Indholdsfortegnelse noter

## Generel regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn

84 Note 1: Generel regnskabspraksis

85 Note 2: Væsentlige regnskabsmæssige skøn

86 Note 3: Ny regnskabsregulering

## Årets resultat

88 Note 4: Indtægter af investeringsejendomme

89 Note 5: Investeringsafkast fordelt på aktivtyper

91 Note 6: Omkostninger

93 Note 7: Andre indtægter

93 Note 8: Andre omkostninger

93 Note 9: Pensionsafkastskat

95 Note 10: Bidrag

95 Note 11: Udbetalte ydelser

## Finansielle aktiver og forpligtelser

95 Note 12: Finansielle aktiver og forpligtelser

98 Note 13: Afledte finansielle instrumenter

99 Note 14: Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

102 Note 15: Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

106 Note 16: Investeringssejendomme

108 Note 17: Markedsrisici

109 Note 18: Kredit- og modpartsrisici

110 Note 19: Likviditetsrisiko

112 Note 20: Oplysning om dagsværdi

115 Note 21: Oplysning om modregning

## Pensionsmæssige hensættelser

116 Note 22: Garanterede ydelser

118 Note 23: Bonuspotentiale

## Øvrige noter

121 Note 24: Immaterielle aktiver

123 Note 25: Domicilejendomme

123 Note 26: Operationel leasing

124 Note 27: Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser


125 Note 28: Transaktioner med nærtstående parter

127 Note 29: Lang- og kortfristede aktiver og forpligtelser

128 Note 30: Femårsoversigt for ATP

129 Note 31: Specifikation af ATP's aktiver og disses afkast

## Note 1 Generel regnskabspraksis

 Koncernregnskabet og årsregnskabet for ATP for 2018 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'.

Ved udarbejdelse af årsregnskabet opstiller ledelsen en række forudsætninger, der påvirker 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 årsregnskabet. Regnskabspraksis og regnskabsmæssige skøn for specifikke regnskabsposter fremgår af de enkelte noter.

Med undtagelse af implementeringen af nye og ændrede regnskabsstandarder som beskrevet i note 3 er anvendt regnskabspraksis uændret sammenholdt med 2017.

### Regnskabspraksis

#### Væsentlighed i præsentation

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet foretager ledelsen en vurdering af, hvordan årsregnskabet skal præsenteres. I den forbindelse henses der til, at indholdet af årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 73.

#### Omregning af fremmed valuta:

##### Funktionel valuta og præsentationsvaluta

Koncernregnskabet præsenteres i danske kroner (DKK), som er modervirksomhedens funktionelle valuta og præsentationsvaluta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. 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

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 administration, betalinger til leverandører og medarbejdere samt skatter og afgifter.

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter regnskabsårets transaktioner med minoritetsinteresser.

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

##### Bonuspotentiale

ATP og ATP Koncernen har ingen ejere i traditionel forstand som f.eks. et aktieselskab, der har aktionærer. ATP og ATP Koncernen har derfor ikke en egentlig egenkapital, men ikke-fordelt bonuspotentiale har karakter af egenkapital, da posten medregnes i Koncernens kapitalgrundlag.

Årets totalindkomst overføres til ATP's og Koncernens bonuspotentiale. Årets totalindkomst indeholder årets resultat tillagt årets op- eller nedskrivninger på domicilejendomme.

Bonuspotentialet anvendes løbende til at opskrive de fremtidige garanterede ydelser. Såfremt ATP's bestyrelse vælger, at tilskrive bonus og forhøje medlemmernes pensioner præsenteres bonustilskrivningen 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 årsregnskabet 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 investerings- og domicilejendomme (note 16 og 25).

## Note 3 Ny regnskabsregulering

Følgende nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som gælder for regnskabsåret, der begynder 1. januar 2018, er implementeret i koncernregnskabet og regnskabet for ATP.

- IFRS 9, Finansielle instrumenter
- IFRS 15, Omsætning fra kontrakter med kunder og ændringer til IFRS 15
- IFRIC 22, Valutakursregulering af forudbetalinger
- Ændret IFRS 2, Klassifikation og måling af aktiebaserede aflønningsprogrammer
- Ændret IAS 40, Overførsel af investeringsejendomme
- Årlige forbedringer til IFRS, Annual improvements to IFRS's 2014-2016 Cycle

### IFRS 9, Finansielle instrumenter

Til og med årsregnskabet for 2017 blev følgende aktiver og finansielle forpligtelser indregnet til dagsværdi over resultatopgørelsen i overensstemmelse med dagsværdioptionen i IAS 39.

- Obligationer
- Kapitalandele, herunder investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder samt joint ventures
- Udlån inkl. udlån til tilknyttede virksomheder
- Tilgodehavender og gæld hos kreditinstitutter

Efter IFRS 9 foretages klassifikation og måling af finansielle aktiver på baggrund af forretningsmodellen for de finansielle aktiver og de kontraktmæssige betalingsstrømme, som knytter sig hertil. Dette betyder, at finansielle aktiver skal klassificeres i en af følgende kategorier:

- Finansielle aktiver, som holdes for at generere kontraktmæssige betalinger, og hvor de kontraktmæssige betalinger udelukkende udgøres af rente og afdrag på de udestående beløb, måles efter tidspunktet for første indregning til amortiseret kostpris.
- Finansielle aktiver, som holdes i en blandet forretningsmodel, hvor finansielle aktiver holdes for både at generere kontraktmæssige betalinger og for at opnå afkast ved salg, og hvor de kontraktmæssige betalinger i den blandede forretningsmodel udelukkende udgøres af rente og afdrag på det udestående beløb, måles efter tidspunktet for første indregning til dagsværdi gennem anden totalindkomst.
- Finansielle aktiver, som ikke henhører under en af ovennævnte forretningsmodeller, eller hvor de kontraktmæssige pengestrømme ikke udelukkende udgøres af rente og afdrag på det udestående beløb, måles efter tidspunktet for første indregning til dagsværdi gennem resultatopgørelsen. Som eksempel omfatter denne målingskategori, kapitalandele, herunder investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder samt joint ventures, afledte finansielle instrumenter og finansielle aktiver, der i øvrigt enten indgår i et risikostyringsystem eller en investeringsstrategi, der baserer sig på dagsværdier og indgår på dette grundlag i den interne ledelsesrapportering.

ATP's forretningsmodel er at styre og vurdere aktiver og forpligtelser på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med ATP's risikostyringsstrategi, hvorfor langt hovedparten af alle finansielle aktiver, herunder obligationer, udlån og tilgodehavender hos kreditinstitutter, måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

For finansielle forpligtelser er principperne stort set uændrede i forhold til IAS 39. Afledte finansielle instrumenter, der udgør en forpligtelse, skal altid måles til dagsværdi. Finansielle forpligtelser, der indgår i et risikostyringsystem eller en investeringsstrategi, der baserer sig på dagsværdier, kan vælges målt til dagsværdi. ATP's gæld til kreditinstitutter opstået i forbindelse med repoforretninger indregnes og måles som følge heraf til dagsværdi med indregning af dagsværdiændringer i resultatopgørelsen. Den del af dagsværdiændringerne, der kan henføres til ændring i ATP's egen kreditrisiko, skal dog indregnes i Anden totalindkomst. Som følge af ATP's stærke finansielle position og repoforretningernes korte løbetid, vurderes effekten af ATP's kreditrisiko at være ubetydelig. Øvrige finansielle forpligtelser indregnes og måles til amortiseret kostpris.

Implementeringen af IFRS 9 har ikke haft nogen beløbsmæssig effekt, og nedenstående tabel viser den ændrede klassifikation på Koncernens balance pr. 1/1 2018.

Finansielle aktiver	IAS 39			IFRS 9		
	Dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen			Dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen		
	FVTPL (Dagsværdioptionen)	Handelsaktiver	Amortiseret kostpris	Forretningsmodel	Pengestrømmenes karakteristika	Amortiseret kostpris
Kassebeholdning og anfordrings-tilgodehavender	-	-	8.492	-	-	8.492
Obligationer	552.927	-	-	552.927	-	-
Kapitalandele	111.814	-	-	-	111.814	-
Afledte finansielle instrumenter	-	71.412	-	-	71.412	-
Udlån	8.662	-	-	8.662	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	38.413	-	-	-	38.413	-
Tilgodehavende renter	-	-	3.156	-	-	3.156
Tilgodehavende bidrag	-	-	2.594	-	-	2.594
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	62.859	-	-	62.859	-	-
Andre tilgodehavender	-	-	10.606	-	-	10.606
<b>Finansielle aktiver i alt</b>	<b>774.675</b>	<b>71.412</b>	<b>24.848</b>	<b>624.448</b>	<b>221.639</b>	<b>24.848</b>

## Note 3 Ny regnskabsregulering fortsat

Finansielle forpligtelser	IAS 39			IFRS 9		
	Dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen			Dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen		
	FVTPL (Dagsværdi- optionen)	Handels- forpligtelser	Amortiseret kostpris	Valgt til dagsværdi	Handels- forpligtelser	Amortiseret kostpris
Afledte finansielle instrumenter	-	57.206	-	-	57.206	-
Gæld til kreditinstitutter	53.775	-	-	53.775	-	-
Anden gæld	-	-	12.263	-	-	12.263
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>53.775</b>	<b>57.206</b>	<b>12.263</b>	<b>53.775</b>	<b>57.206</b>	<b>12.263</b>

Øvrige nye bestemmelser i IFRS 9 om "værdiforringelse af finansielle aktiver" og "regnskabsmæssig sikring" har ikke haft væsentlig påvirkning på ATP's regnskab, da ATP ikke anvender de regnskabsmæssige bestemmelser for sikring, og kun i ubetydeligt omfang har aktiver, der er omfattet af de ny bestemmelser om værdiforringelse.

### IFRS 15, Omsætning fra kontrakter med kunder

Implementeringen af IFRS 15 har ikke haft nogen indvirkning på koncernregnskabet og regnskabet for ATP for 2018. IFRS 15 indeholder én enkelt model for indregning af omsætning. Grundprincippet i IFRS 15 er, at virksomheden skal indregne omsætning på en måde, der afspejler overførslen af varer eller tjenesteydelser til kunderne med et beløb svarende til det, den forventer at være berettiget til for leveringen af disse varer eller tjenesteydelser.

Omsætning i ATP og ATP Koncernen, som er omfattet af IFRS 15, omfatter ATP's salg af administrative ydelser til ordninger, salg af administrative ydelser til eksterne parter i ATP PensionService A/S og ATP Ejendomme A/S, gebyrindtægter vedr. "management and investment services" samt salg af træ fra skovinvesteringselskaber. Ændringen fra "risk and reward"-konceptet til et "kontrolkoncept" har ikke påvirket indregning af nævnte omsætning.

Alle standarder og fortolkningsbidrag, herunder IFRS 9 og IFRS 15, er implementeret uden effekt på indregning og måling i koncernregnskabet og regnskabet for 2018.

### Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

#### IFRS 16, Leasing

IFRS 16 'Leasing' gælder for regnskabsår, som begynder 1. januar 2019. ATP er kun i meget begrænset omfang leasingtager, hvorfor implementeringen af standarden forventes at medføre aktivering af et leasingaktiv på ca. 40 mio. kr. Implementeringen af standarden forventes ikke at få nogen effekt på ATP som leasinggiver.

#### IFRS 17, Forsikringskontrakter

IFRS 17 'Forsikringskontrakter' gælder for regnskabsår, som begynder 1. januar 2021, og forventes udskudt til 1. januar 2022. Analysen af standardens påvirkning på ATP pågår, hvorfor det endnu ikke er muligt at kvantificere effekten.

Herudover er der udsendt en række nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Koncernen og ATP ved udarbejdelsen af årsregnskabet for 2018. Ingen af dem forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Koncernen og ATP.

## Note 4 Indtægter af investeringsejendomme

Mio. kr.

	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Lejeindtægter af investeringsejendomme	1.315	1.350	49	69
Indtægter af skovinvesteringsejendomme	87	53	-	-
Omkostninger til ejendomsadministration	-265	-253	-25	-45
Driftomkostninger til skovejendomme	-107	-56	-	-
Vedligeholdelsesomkostninger vedrørende investeringsejendomme	-11	-17	-	-6
<b>Indtægter fra investeringsejendomme i alt</b>	<b>1.019</b>	<b>1.077</b>	<b>24</b>	<b>18</b>
Driftsomkostninger ekskl. skovinvesteringsejendomme inkl. reparationer og vedligeholdelse vedr.:				
Udlejede arealer	-241	-238	-25	-47
Ikke udlejede arealer	-35	-32	-	-4
<b>I alt</b>	<b>-276</b>	<b>-270</b>	<b>-25</b>	<b>-51</b>

### § Regnskabspraksis

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



## 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 pct. 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 fire risikofaktorer indenfor et fast defineret risikobudget. For beskrivelse af de enkelte risikofaktorer henvises til afsnit vedrørende 'Investering'. En mindre del af Koncernens likvider og tilhørende renteindtægter henføres til Pension.

	2018			2017		
	Renteindtægter og udbytter m.v.	Renteudgifter	Kursreguleringer	Renteindtægter og udbytter m.v.	Renteudgifter	Kursreguleringer
Mio. kr.						
<b>Investering</b>						
Kapitalandele	3.187	-	-1.132	2.350	-	7.552
Obligationer	2.088	-	-146	1.813	-	-496
Udlån	623	-	180	643	-	-1.063
Udlån fra Afdækning	-	-517	-	-	-847	-
Afledte finansielle instrumenter	347	-3.237	-10.179	205	-1.804	16.611
Øvrige	27	-37	180	8	-57	532
Finansielle aktiver og forpligtelser ført som dagsværdi over resultatopgørelsen	6.272	-3.791	-11.097	5.019	-2.708	23.136
Investeringsejendomme	-	-	264	-	-	357
<b>I alt</b>	<b>6.272</b>	<b>-3.791</b>	<b>-10.833</b>	<b>5.019</b>	<b>-2.708</b>	<b>23.493</b>
<b>Afdækning</b>						
Obligationer	9.206	-	11.626	10.035	-	-14.259
Udlån til Investering	517	-	-	847	-	-
Tilgodehavende og gæld hos/til kreditinstitutter	360	-295	-27	351	-359	-32
Afledte finansielle instrumenter	5.409	-	6.174	5.233	-	-11.909
Øvrige	-	-	-38	-	-	4
Finansielle aktiver og forpligtelser ført som dagsværdi over resultatopgørelsen	15.492	-295	17.735	16.466	-359	-26.196
<b>I alt</b>	<b>15.492</b>	<b>-295</b>	<b>17.735</b>	<b>16.466</b>	<b>-359</b>	<b>-26.196</b>
<b>Pension</b>						
Øvrige	12	-2		12	-2	
Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	12	-2		12	-2	
<b>I alt</b>	<b>12</b>	<b>-2</b>		<b>12</b>	<b>-2</b>	

## Note 5 Investeringsafkast fordelt på aktivtyper, ATP

Mio. kr.	2018			2017		
	Rente-indtægter og udbytter m.v.	Rente-udgifter	Kurs-reguleringer	Rente-indtægter og udbytter m.v.	Rente-udgifter	Kurs-reguleringer
<b>Investering</b>						
Kapitalandele	2.749	-	-5.065	1.910	-	5.048
Obligationer	1.621	-	170	1.110	-	1.230
Udlån	491	-	148	532	-	-969
Udlån fra Afdækning	-	-517	-	-	-847	-
Afledte finansielle instrumenter	887	-3.249	-8.638	617	-1.804	14.048
Øvrige	11	-25	37	8	-5	-49
Finansielle aktiver og forpligtelser ført som dagsværdi over resultatopgørelsen	5.759	-3.791	-13.348	4.177	-2.656	19.308
<b>I alt</b>	<b>5.759</b>	<b>-3.791</b>	<b>-13.348</b>	<b>4.177</b>	<b>-2.656</b>	<b>19.308</b>
<b>Afdækning</b>						
Obligationer	9.206	-	11.626	10.035	-	-14.259
Udlån til Investering	517	-	-	847	-	-
Tilgodehavende og gæld hos/til kreditinstitutter	360	-295	-27	351	-359	-32
Afledte finansielle instrumenter	5.409	-	6.174	5.233	-	-11.909
Øvrige	-	-	-38	-	-	4
Finansielle aktiver og forpligtelser ført som dagsværdi over resultatopgørelsen	15.492	-295	17.735	16.466	-359	-26.196
<b>I alt</b>	<b>15.492</b>	<b>-295</b>	<b>17.735</b>	<b>16.466</b>	<b>-359</b>	<b>-26.196</b>
<b>Pension</b>						
Øvrige	12	-2		12	-2	
Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	12	-2		12	-2	
<b>I alt</b>	<b>12</b>	<b>-2</b>		<b>12</b>	<b>-2</b>	

## Note 5 Investeringsafkast fordelt på aktivtyper

### § Regnskabspraksis

#### Regnskabspraksis

##### Investering

**Renteindtægter og udbytter mv.** indeholder årets renter af værdipapirer og udlån, terminstillæg vedrørende repoforretninger og valutaterminforretninger, 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 på baggrund af 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 valutaterminforretninger og rentebetalinger på rente- og inflationsswaps.

**Kursreguleringer** omfatter årets værdiregulering af kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter, udlån og investeringsejendomme samt realiserede gevinster og tab ved salg af kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter, udlån 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 på baggrund af 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 valutaterminforretninger.

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

##### Pension

**Renteindtægter og renteudgifter** indeholder årets renter, som ikke allokteres til henholdsvis Investering og Afdækning.

Renteindtægter vedrører primært morarenter i forbindelse med opkrævning af ATP-bidrag.

## Note 6 Omkostninger

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Omkostninger vedrørende Investering	953	858	458	382
Omkostninger vedrørende Pension	197	191	197	191
Omkostninger vedrørende Administration	2.450	2.033	2.465	2.052
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>3.600</b>	<b>3.082</b>	<b>3.120</b>	<b>2.625</b>
Revisionshonorar:				
Samlet honorar til revisorer kan specificeres således:				
Lovpligtig revision	2,9	3,3	1,3	1,5
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,1	0,1	0,0	0,0
Skatte- og momsmæssig assistance	0,8	1,1	0,5	0,2
Andre ydelser	0,3	1,3	0,2	0,3
<b>Honorar til revision i alt</b>	<b>4,1</b>	<b>5,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til Koncernen i 2018 udgør 1,2 mio. kr. og vedrører afgivelse af erklæringer og vurderingsberetninger, skatte- og momsrådgivning samt anden regnskabsmæssig rådgivning.

## Note 6 Omkostninger, fortsat

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Af- og nedskrivninger:				
Af- og nedskrivninger på driftsmidler og domicilejendomme	13	16	10	13
Af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver	120	147	120	146
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>133</b>	<b>163</b>	<b>130</b>	<b>159</b>
Personaleomkostninger:				
Løn	1.553	1.520	1.418	1.374
Pensionsbidrag	242	231	226	216
Andre omkostninger til social sikring	26	29	20	21
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>1.821</b>	<b>1.780</b>	<b>1.664</b>	<b>1.611</b>
Gennemsnitlig antal fuldtidsbeskæftigede	2.948	2.966	2.722	2.701

Mio. kr.	Koncern		Koncern	
	2018	Heraf pensionsbidrag	2017	Heraf pensionsbidrag
<b>Vederlag til direktør</b>				
<b>Direktør</b>				
Christian Hyl Dahl, direktør, udtrådt 24. november 2018	13,9	1,7	6,8	0,9
Bo Foged, konstitueret direktør, tiltrådt 26. november 2018	0,6	0,1	-	-
<b>Direktør i alt</b>	<b>14,5</b>	<b>1,8</b>	<b>6,8</b>	<b>0,9</b>

<sup>1</sup> Vederlag til Christian Hyl Dahl i 2018 indeholder løn i fritstillelsesperiode.

<sup>2</sup> Direktøren aflønnes med et fast vederlag, pensionsbidrag samt en række arbejdsrelaterede personalegoder herunder firmabil.

Der henvises til vederlagsrapport på side 138 for yderligere information. Oplysninger om lønpolitik og -praksis for repræsentantskab, bestyrelsen, direktionen og andre væsentlige risikotagere som krævet i henhold til bekendtgørelse om lønpolitik kan findes på [www.atp.dk/resultater-rapporter/aars-og-kvartalsrapporter/atp-koncernen](http://www.atp.dk/resultater-rapporter/aars-og-kvartalsrapporter/atp-koncernen).

### § 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	
	2018	2017	2018	2017
Tilknyttede virksomheders salg af administrative ydelser	12	13	-	-
ATP's salg af administrative ydelser	2.446	2.029	2.469	2.059
<b>Andre indtægter i alt</b>	<b>2.458</b>	<b>2.042</b>	<b>2.469</b>	<b>2.059</b>

### § 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	
	2018	2017	2018	2017
Omkostninger i forbindelse med tilknyttede virksomheders salg af administrative ydelser	7	10	-	-
ATP's omkostninger i forbindelse med salg af administrative ydelser	2.443	2.023	2.465	2.052
<b>Andre omkostninger i alt</b>	<b>2.450</b>	<b>2.033</b>	<b>2.465</b>	<b>2.052</b>

### § 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

### 🔍 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, Tyskland 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 fradragsberettigede 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.

ATP's skattepolitik for unoterede investeringer kan findes på [www.atp.dk/samfundsansvar/skat-i-atp](http://www.atp.dk/samfundsansvar/skat-i-atp).

## Note 9 Pensionsafkastskat, fortsat

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
<b>Investering:</b>				
Pensionsafkastskat	-4.206	-2.862	-4.206	-2.862
Reguleringer vedrørende tidligere år	153	60	153	60
Pensionsafkastskat overført til Afdækning	5.039	-1.544	5.039	-1.544
Pensionsafkastskat overført til Pension	1	2	1	2
Pensionsafkast overført til Anden totalindkomst (bonuspotentiale)	-4	0	-4	0
<b>Pensionsafkastskat Investering i alt</b>	<b>983</b>	<b>-4.344</b>	<b>983</b>	<b>-4.344</b>
<b>Afdækning:</b>				
Pensionsafkastskat overført fra Investering	-5.039	1.544	-5.039	1.544
<b>Pensionsafkastskat Afdækning i alt</b>	<b>-5.039</b>	<b>1.544</b>	<b>-5.039</b>	<b>1.544</b>
<b>Pension:</b>				
Pensionsafkastskat overført fra Investering	-1	-2	-1	-2
<b>Pensionsafkastskat Pension i alt</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>				
Pensionsafkastskat overført fra Investering	4	0	4	0
<b>Pensionsafkastskat Anden totalindkomst i alt</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>0</b>
<b>Pensionsafkastskat i alt</b>	<b>-4.053</b>	<b>-2.802</b>	<b>-4.053</b>	<b>-2.802</b>
Resultat af Investering før pensionsafkastskat	-4.701	28.824	-4.778	28.760
Resultat af Afdækning før pensionsafkastskat og ændring i garanterede ydelser	32.932	-10.089	32.932	-10.089
Renteindtægter og renteudgifter Pension	10	10	10	10
Værdireguleringer af domicilejendomme	-27	2	-28	2
	28.214	18.747	28.136	18.683
Beregnet 15,3% heraf	-4.317	-2.868	-4.305	-2.858
Skatteeffekt af forskelligartet opgørelse af regnskabs- og skattemæssigt afkast på transparente enheder mv.	68	-24	56	-34
Skatteeffekt af nedsættelse efter PAL§10 (nedsættelse vedr. livs- og pensionsforsikringer ult. 1982)	43	30	43	30
Årets pensionsafkastskat	-4.206	-2.862	-4.206	-2.862
Regulering vedrørende tidligere år	153	60	153	60
<b>Pensionsafkastskat i alt</b>	<b>-4.053</b>	<b>-2.802</b>	<b>-4.053</b>	<b>-2.802</b>
Andel af pensionsafkastskat, der er forfalden efter mere end et år	-	-	-	-

### § 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.

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.

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.

ATP's skattepolitik for unoterede investeringer kan findes på [www.atp.dk/samfundsansvar/ansvarlige-investeringer/skat-i-atp](http://www.atp.dk/samfundsansvar/ansvarlige-investeringer/skat-i-atp).



## Note 10 Bidrag

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
ATP-bidrag	10.723	10.546	10.723	10.546
Arbejdsmarkedsbidrag	-852	-843	-852	-843
<b>Bidrag i alt</b>	<b>9.871</b>	<b>9.703</b>	<b>9.871</b>	<b>9.703</b>

### § Regnskabspraksis

Bidragsindtægter 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.

## Note 11 Udbetalte ydelser

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Egenpension (løbende)	15.789	15.031	15.789	15.031
Ægtefællepension (løbende)	11	14	11	14
Egenpension (kapitaliseret)	117	118	117	118
Ægtefællepension (kapitaliseret)	802	759	802	759
Børneydelser (kapitaliseret)	125	128	125	128
SUPP-bosum (kapitaliseret)	34	25	34	25
<b>Udbetalte ydelser i alt</b>	<b>16.878</b>	<b>16.075</b>	<b>16.878</b>	<b>16.075</b>

### § 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	
	2018	2017	2018	2017
<b>Finansielle aktiver:</b>				
Afledte finansielle instrumenter	76.537	71.412	76.506	71.435
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	74.023	69.958
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	44.040	38.413	36.429	30.663
Kapitalandele	125.907	111.814	91.174	80.860
Obligationer	563.457	552.927	554.705	542.906
Udlån	7.666	8.662	5.438	7.003
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	3.250	2.920
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	37.994	62.859	37.797	62.342
<b>Finansielle aktiver målt til dagsværdi over resultatopgørelsen (obligatorisk)</b>	<b>855.601</b>	<b>846.087</b>	<b>879.322</b>	<b>868.087</b>
Tilgodehavende bidrag	2.647	2.594	2.647	2.594
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	-	-	6	7
Tilgodehavende renter	3.185	3.156	3.027	3.006
Andre tilgodehavender	13.383	10.606	12.933	9.954
<b>Finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris</b>	<b>19.215</b>	<b>16.356</b>	<b>18.613</b>	<b>15.561</b>

## Note 12 Finansielle aktiver og forpligtelser, fortsat

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
<b>Finansielle forpligtelser:</b>				
Afledte finansielle instrumenter	62.249	57.206	61.655	57.543
<b>Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen (obligatorisk)</b>	<b>62.249</b>	<b>57.206</b>	<b>61.655</b>	<b>57.543</b>
Gæld til kreditinstitutter	47.907	53.775	47.887	53.747
<b>Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen (valgt)</b>	<b>47.907</b>	<b>53.775</b>	<b>47.887</b>	<b>53.747</b>
Anden gæld	8.479	12.263	7.500	10.801
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:</b>	<b>8.479</b>	<b>12.263</b>	<b>7.500</b>	<b>10.801</b>

For finansielle aktiver og forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris skønnes den bogførte værdi at svare til dagsværdien.

### § 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

Følgende finansielle aktiver måles efter første indregning til dagsværdi som følge af ATP's forretningsmodel:

1. Obligationer
2. Udlån inkl. udlån til tilknyttede virksomheder
3. Tilgodehavender hos kreditinstitutter (reverseforretninger)

Ovennævnte aktiver styres og vurderes på grundlag af deres dagsværdi i overensstemmelse med Koncernens risikostyringsstrategi, jf. afsnittet 'Risici og risikostyring', og måles derfor til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Nedenstående finansielle aktiver er ikke baseret på pengestrømme, der består af betaling af hovedstol og renter, hvorfor de måles til dagsværdi efter første indregning:

1. Kapitalandele, herunder investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder samt joint ventures
2. Afledte finansielle instrumenter

Øvrige finansielle aktiver måles efter første indregning til amortiseret kostpris.

#### Finansielle forpligtelser

Afledte finansielle instrumenter med en negativ markedsværdi skal indregnes til dagsværdi, mens gæld til kreditinstitutter opstået som led i repoforretninger er valgt indregnet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen, da de styres og vurderes på grundlag af deres dagsværdi i overensstemmelse med Koncernens risikostyringsstrategi.

Øvrige finansielle forpligtelser måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

Regulering af finansielle aktiver og forpligtelsers dagsværdi indregnes løbende i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer vedrørende Investering' og 'Kursreguleringer vedrørende Afdækning'. For gæld til kreditinstitutter opstået som led i repoforretninger indregnes den del af dagsværdiændringerne, der kan henføres til ændring i ATP's egen kreditrisiko, i Anden totalindkomst. Som følge af ATP's stærke finansielle position og repoforretningernes korte løbetid vurderes effekten af ATP's kreditrisiko at være ubetydelig.

#### 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 prices), og for finansielle forpligtelser anvendes salgskurser (ask prices). 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 retningslinjer som muligt og i en vis udstrækning støttet af ledelsesmæssige skøn. Ved fastlæggelsen af disse skøn anvendes der følgende metoder:

##### 1. Obligationer, rentebaserede investeringsaktiver og forpligtelser

For investeringer i obligationer, hvor der ikke er et aktivt marked, anvendes rentekurver tillagt et rentespænd og investerings-specifikke tillæg.

##### 2. Kapitalandele, herunder investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder samt joint venture

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

##### Porteføljefonde

For en væsentlig del af investeringerne i porteføljefonde er værdiansættelsen baseret på rapporter, som modtages fra porteføljefonden. Kapitalandelen i porteføljefondene 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, et delvist salg eller på baggrund af værdien af sammenlignelige selskaber.

## Note 12 Finansielle aktiver og forpligtelser, fortsat

### § Regnskabspraksis

#### 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.

#### Direkte aktieinvesteringer i porteføljeselskaber

Direkte aktieinvesteringer i porteføljeselskaber består af co-investeringer sammen med porteføljefonde og værdiansættes ved anvendelse af traditionelle værdiansættelsesmetoder 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 managementteam
- 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 foretager fondenes managers 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, beliggenhed og lejernes bonitet, indgår i værdiansættelsen.

**3. Udlån** Værdiansættelsen af udlån baseres på tilbagediskontering af forventede fremtidige cash-flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investeringsspecifikke kreditspændstillæg.

**4. Tilgodehavende og gæld hos kreditinstitutter** omfatter repo- og reverseforretninger, hvilket vil sige køb/salg af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagesalg/tilbagekøb på et senere tidspunkt. I reverseforretninger indregnes de købte værdipapirer ikke i balancen, og det betalte beløb indregnes som et tilgodehavende. I repoforretninger indregnes de solgte værdipapirer fortsat i balancen, og det modtagne beløb indregnes som en forpligtelse. Tilgodehavender og gæld hos kreditinstitutter indregnes første gang til dagsværdi og måles efterfølgende til dagsværdi. Modtagne og betalte renter indregnes hen over kontraktens løbetid. Værdiansættelsen af repo- og reverseforretninger baseres på tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver.

#### Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris

*Lån og tilgodehavender*, bortset fra "Udlån" og "Tilgodehavender hos kreditinstitutter", måles til amortiseret kostpris. Amortiseret kostpris svarer sævanligvis 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 f.eks. objektiv indikation på værdiforringelse af et udlån eller tilgodehavende, 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 og estimater

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater knytter sig primært til målingen af finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi, hvor værdiansættelsen er baseret på ikke-observerbare input. Opgørelsesmetoderne til dette omfatter tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme og vurdering af de underliggende markedsmæssige 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.

Aktiver, hvor værdiansættelsen er baseret på ikke-observerbare input, omfatter dele af Koncernens obligationer, kapitalandele, herunder kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, investeringsejendomme og udlån, jf. niveau 3-aktiver i note 20 "Oplysning om dagsværdi".

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

	2018		2017	
	Mio. kr.	Pct.	Mio. kr.	Pct.
Obligationer	10.703	8%	8.687	8%
Kapitalandele	52.429	38%	46.834	44%
Udlån	7.666	6%	8.662	8%
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	42.407	31%	21.713	20%
Investeringsejendomme	22.950	17%	21.617	20%
	<b>136.155</b>	<b>100%</b>	<b>107.513</b>	<b>100%</b>

Størstedelen af Koncernens kapitalandele og kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures 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 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.

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

## Note 13 Afledte finansielle instrumenter



ATP Koncernen anvender forskellige afledte finansielle instrumenter f.eks. renteswaps, aktieindeksfutures, inflationswaps og valutaterminskontrakter, som en del af Koncernens risikostyring. 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.

Mio. kr.

	Koncern				ATP			
	2018		2017		2018		2017	
	Dagsværdi		Dagsværdi		Dagsværdi		Dagsværdi	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
<b>Rentekontrakter</b>								
Renteswaps	64.609	-45.000	59.993	-47.907	64.598	-44.959	59.993	-47.905
Renteswaptioner	4.177	-8.403	3.897	-7.571	4.177	-8.403	3.897	-7.571
Rentefutures	1.702	-23	204	-484	1.700	-23	204	-484
Cross-currency swaps	4	-71	41	-	4	-71	41	-
<b>Rentekontrakter i alt</b>	<b>70.492</b>	<b>-53.497</b>	<b>64.135</b>	<b>-55.962</b>	<b>70.479</b>	<b>-53.456</b>	<b>64.135</b>	<b>-55.960</b>
<b>Aktiekontrakter</b>								
Aktieindeksfutures	218	-200	192	-69	189	-166	192	-69
Aktieindeksoptioner	3.068	-137	159	-111	3.068	-114	159	-111
Contracts for difference	-	-3	-	-	-	-	-	-
<b>Aktiekontrakter i alt</b>	<b>3.286</b>	<b>-340</b>	<b>351</b>	<b>-180</b>	<b>3.257</b>	<b>-280</b>	<b>351</b>	<b>-180</b>
<b>Inflationskontrakter</b>								
Inflationswaps	230	-1.203	837	-43	230	-1.203	837	-43
<b>Inflationskontrakter i alt</b>	<b>230</b>	<b>-1.203</b>	<b>837</b>	<b>-43</b>	<b>230</b>	<b>-1.203</b>	<b>837</b>	<b>-43</b>
<b>Råvarekontrakter</b>								
Råvarefutures	348	-2.280	974	-61	336	-2.255	974	-61
<b>Råvarekontrakter i alt</b>	<b>348</b>	<b>-2.280</b>	<b>974</b>	<b>-61</b>	<b>336</b>	<b>-2.255</b>	<b>974</b>	<b>-61</b>
<b>Kreditkontrakter</b>								
Credit default swaps	859	-384	1.822	-45	832	-367	1.817	-43
<b>Kreditkontrakter i alt</b>	<b>859</b>	<b>-384</b>	<b>1.822</b>	<b>-45</b>	<b>832</b>	<b>-367</b>	<b>1.817</b>	<b>-43</b>
<b>Valutakontrakter</b>								
Non-deliverable forward	192	-79	94	-46	192	-79	94	-46
Valutaterminskontrakter	1.130	-4.466	3.199	-869	770	-3.984	3.198	-857
Valutaterminskontrakter, koncerninterne	-	-	-	-	410	-31	29	-353
<b>Valutakontrakter i alt</b>	<b>1.322</b>	<b>-4.545</b>	<b>3.293</b>	<b>-915</b>	<b>1.372</b>	<b>-4.094</b>	<b>3.321</b>	<b>-1.256</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter i alt</b>	<b>76.537</b>	<b>-62.249</b>	<b>71.412</b>	<b>-57.206</b>	<b>76.506</b>	<b>-61.655</b>	<b>71.435</b>	<b>-57.543</b>

## Note 13 Afledte finansielle instrumenter, fortsat

### § Regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang på handelsdagen 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 nul kuponrentestrukturen på statustidspunktet. Ved måling af finansielle aktiver anvendes købskurser (bid prices) og for finansielle forpligtelser anvendes salgskurser (ask prices).

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.

## Note 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Dagsværdi pr. 01.01	-	-	69.958	85.957
Årets tilgang	-	-	19.076	15.378
Årets afgang	-	-	-19.087	-37.449
Årets dagsværdiregulering	-	-	4.076	6.072
<b>Dagsværdi pr. 31.12</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>74.023</b>	<b>69.958</b>

### § Regnskabspraksis

Tilknyttede virksomheder omfatter virksomheder, hvor ATP har bestemmende indflydelse. 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 sine råderet over virksomheden.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder styres og vurderes på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med ATP's risikostyring- og investeringsstrategi. Rapporteringen til ATP Koncernens ledelse baseres ligeledes på dette grundlag, hvorfor ATP har valgt muligheden i IAS27 for at indregne kapitalandele i tilknyttede virksomheder iht. bestemmelserne i IFRS9. Pengestrømme fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder består ikke af betaling af hovedstol og renter, hvorfor kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Minoritetsinteressers andel af egenkapitalen i tilknyttede selskaber udgør samlet 483 mio. kr. (2017: 426 mio. kr.) og andelen af årets resultat udgør 82 mio. kr. (2017: 66 mio. kr.). Det vurderes ikke, at der er minoritetsinteresser, der ejer en væsentlig andel af de tilknyttede virksomheder.

For en oversigt over ATP's tilknyttede virksomheder, inkl. typer af investeringer, henvises til "Oversigt over ATP Koncernen" på side 73, samt regnskabsinformationerne anført nedenfor, som er iht. seneste offentliggjorte årsrapport.

## Note 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, fortsat

2018	Hjemsted	Ejerandel i pct.	Egenkapital i mio. kr.	Nettoresultat i mio. kr.
ATP Ejendomme A/S	Danmark	100,0	15.320	783
Galaxy Properties S.A. <sup>2</sup>	Belgien	90,0	786	96
ATP European Core Shopping Center Fund <sup>2</sup>	Luxembourg	100,0	1.728	68
Waterfront Bremen G.m.b.H. & Co. KG <sup>2</sup>	Tyskland	94,9	1.565	8
ATP Ejendomme GP I ApS	Danmark	100,0	0	0
Seniorbolig Danmark K/S	Danmark	100,0	113	-1
SBDK Projekter I P/S	Danmark	100,0	45	3
BAV Seniorbolig P/S	Danmark	100,0	-	-
Ejendomsselskabet Hannemanns Allé 30 P/S	Danmark	100,0	12	-4
NOW: Pensions Investment A/S Fondsmæglerselskab	Danmark	100,0	29	2
NOW: Pensions Ltd. <sup>3</sup>	England	100,0	34	-117
Kapitalforeningen ATP Invest	Danmark	100,0	10.709	-416
ATP PensionService A/S	Danmark	100,0	13	3
Private Equity Advisors ApS	Danmark	100,0	16	2
ATP PE GP ApS	Danmark	100,0	1	0
ATP Private Equity K/S	Danmark	99,9	1.865	122
ATP Private Equity Partners I K/S	Danmark	99,9	251	-81
ATP Private Equity Partners II K/S	Danmark	99,9	2.225	123
ATP Private Equity Partners III K/S	Danmark	99,9	3.570	277
ATP Private Equity Partners IV K/S	Danmark	99,9	8.283	1.406
ATP Private Equity Partners V K/S	Danmark	99,9	5.759	692
ATP Private Equity Partners VI K/S	Danmark	99,9	0	-3
ATP Real Estate Partners I K/S	Danmark	100,0	2.251	37
ATP Real Estate Partners II K/S	Danmark	99,9	509	54
ATP Real Estate GP ApS	Danmark	100,0	0	0
ATP TIM GP ApS	Danmark	100,0	0	0
ATP Timberland Invest K/S	Danmark	100,0	2.386	92
ATP Woodlands GP, LLC <sup>1</sup>	USA	100,0	1.139	-5
Northwoods ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Upper Hudson Woodlands ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Wolf River ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Ouachita ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
VIA equity Fond I K/S	Danmark	99,8	221	41
VIA equity Fond II K/S	Danmark	99,8	375	72
ATP Alternative Investment Trust <sup>2</sup>	Australien	100,0	2.189	379
ATP Alternatives (Aust) PTY Ltd. <sup>2</sup>	Australien	100,0	-	-
AQR Macro Total Return Lux Fund	Luxembourg	100,0	-	-
NB Public Equity K/S	Danmark	99,5	901	175
Apollo Kings Alley Credit Fund, L.P. <sup>2</sup>	USA	97,5	955	59
ATP Infrastructure Spain ApS	Danmark	100,0	930	56
ATP Infrastructure II ApS	Danmark	100,0	4.264	199
ATP Infrastructure III K/S	Danmark	100,0	3.428	0
ATP Infrastructure III GP ApS	Danmark	100,0	1	0
Broad Street Danish Credit Partners, L.P. <sup>2</sup>	Skotland	100,0	853	-54
ACM Strategic Investment Partners IV, LP <sup>2</sup>	Cayman Islands	97,3	448	59
Bridgewater All Weather Portfolio IV, Ltd. <sup>1</sup>	Cayman Islands	100,0	-	-
King's Alley P/S	Danmark	100,0	-	-
King's Alley General Partner ApS	Danmark	100,0	-	-

<sup>1</sup> Indgår i koncernregnskabet på baggrund af seneste rapportering pr. 30/11 2018

<sup>2</sup> Indgår i koncernregnskabet på baggrund af seneste rapportering pr. 30/9 2018

<sup>3</sup> NOW Pensions Ltd. har 5 datterselskaber, hvor der ikke er nogen aktivitet



## Note 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, fortsat

2017	Hjemsted	Ejerandel i pct.	Egenkapital i mio. kr.	Nettoresultat i mio. kr.
ATP Ejendomme A/S	Danmark	100,0	14.538	947
Strandgade 7 A/S	Danmark	100,0	248	-67
Galaxy Properties S.A. <sup>2</sup>	Belgien	90,0	687	78
ATP European Core Shopping Center Fund <sup>2</sup>	Luxembourg	100,0	1.686	108
Waterfront Bremen G.m.b.H. & Co. KG <sup>2</sup>	Tyskland	94,9	1.589	27
ATP Ejendomme GP I ApS	Danmark	100,0	-	-
Seniorbolig Danmark K/S	Danmark	100,0	49	3
Seniorbolig Komplementar ApS	Danmark	100,0	-	-
SBDK Projekter I P/S	Danmark	100,0	45	5
Komplementarselskabet SBDK Projekter I ApS	Danmark	100,0	-	-
Ejendomsselskabet Hannemanns Allé 30 P/S	Danmark	100,0	15	59
ATP Fondsmæglerselskab A/S - under solvent likvidation	Danmark	100,0	59	3
NOW: Pensions Investment A/S Fondsmæglerselskab	Danmark	100,0	30	3
NOW: Pensions Ltd. <sup>3</sup>	England	100,0	127	-139
ATP Invest	Danmark	100,0	19.169	2.951
ATP PensionService A/S	Danmark	100,0	13	2
Private Equity Advisors ApS	Danmark	100,0	14	1
ATP PE GP ApS	Danmark	100,0	1	-
ATP Private Equity K/S	Danmark	99,9	1.992	142
ATP Private Equity Partners I K/S	Danmark	99,9	629	33
ATP Private Equity Partners II K/S	Danmark	99,9	3.401	669
ATP Private Equity Partners III K/S	Danmark	99,9	5.188	581
ATP Private Equity Partners IV K/S	Danmark	99,9	8.982	2.145
ATP Private Equity Partners V K/S	Danmark	99,9	3.635	232
ATP Real Estate Partners I K/S	Danmark	100,0	2.759	131
ATP Real Estate Partners II K/S	Danmark	99,9	466	7
ATP Real Estate GP ApS	Danmark	100,0	1	-
ATP TIM GP ApS	Danmark	100,0	-	-
ATP Timberland Invest K/S	Danmark	100,0	2.450	164
ATP Woodlands GP, LLC <sup>1</sup>	USA	100,0	1.003	-139
Northwoods ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Upper Hudson Woodlands ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Wolf River ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Ouachita ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
VIA equity Fond I K/S	Danmark	99,8	215	108
VIA equity Fond II K/S	Danmark	99,8	301	46
ATP Alternative Investment Trust <sup>2</sup>	Australien	100,0	2.085	387
ATP Alternatives (Aust) PTY Ltd. <sup>2</sup>	Australien	100,0	-	-
AlphaOne SICAV-FIS - under solvent likvidation	Luxembourg	100,0	-	1.089
AQR Offshore Multistrategy Fund XII, L.P.	Cayman Islands	100,0	3.138	150
NB Public Equity K/S	Danmark	99,5	757	81
Apollo Kings Alley Credit Fund, L.P. <sup>2</sup>	USA	97,5	392	23
ATP Infrastructure Spain ApS	Danmark	100,0	892	99
ATP Infrastructure II ApS	Danmark	100,0	2.687	3
Broad Street Danish Credit Partners, L.P. <sup>2</sup>	Skotland	100,0	1.154	103
ACM Strategic Investment Partners IV, LP <sup>2</sup>	Cayman Islands	97,3	320	-7

<sup>1</sup> Indgår i koncernregnskabet på baggrund af seneste rapportering pr. 30/11 2017

<sup>2</sup> Indgår i koncernregnskabet på baggrund af seneste rapportering pr. 30/9 2017

<sup>3</sup> NOW Pensions Ltd. har 5 datterselskaber, hvor der ikke er nogen aktivitet

## Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Dagsværdi pr. 01.01	38.413	17.084	30.663	11.487
Årets tilgang	5.059	23.713	3.436	20.800
Årets afgang	-3.284	-3.808	-1.018	-2.827
Reklassifikation fra kapitalandele	1.601	-	1.601	-
Årets dagsværdiregulering	2.251	1.424	1.747	1.203
<b>Dagsværdi pr. 31.12</b>	<b>44.040</b>	<b>38.413</b>	<b>36.429</b>	<b>30.663</b>

Ultimo 2018 udgør udlån til associerede virksomheder og joint ventures, som er præsenteret som en integreret del af investeringen i associerede virksomheder og joint ventures, 6,7 mia. kr. (2017: 6,6 mia. kr.). Udlånene er usikrede, og ingen er overforfaldne.

### § Regnskabspraksis

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 pct. af stemmerettighederne, men mindre end 50 pct. Ved vurdering af, om Koncernen har betydelig indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder, der kan udnyttes på balancedagen. Joint ventures omfatter virksomheder, hvor der er fælles bestemmelse over virksomheden, hvilket som udgangspunkt er tilfældet, hvis Koncernen har 50 pct. af stemmerettighederne.

ATP og ATP Koncernen har valgt iht. IAS28 at indregne og måle kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures efter bestemmelserne i IFRS9. Pengestrømme fra kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures består ikke af betaling af hovedstol og renter, hvorfor kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures indregnes og måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Investeringer i associerede virksomheder og joint ventures struktureres ofte som en kombination af aktieinvestering og udlån. I de tilfælde, hvor alle investorer har den samme andel af udlån og aktieinvestering, og hvor der ikke er væsentlig fremmedfinansiering i selskabet, anses risikoen på udlånet at være identisk med risikoen på aktieinvesteringen. I både den interne rapportering til ledelsen og den eksterne rapportering præsenteres disse udlån som en integreret del af investeringen i den associerede virksomhed eller joint venture. Udlån som er en integreret del af investeringen i den associerede virksomhed eller joint venture indregnes og måles til dagsværdi.

Oversigt over Koncernens associerede virksomheder og joint ventures i 2018 og 2017 er oplistet nedenfor med relevante regnskabsinformationer opdelt i om virksomhederne anses som væsentlige eller ikke-væsentlige for ATP Koncernen. Væsentlige associerede virksomheder og joint ventures defineres som virksomheder, hvor ATP Koncernens andel af dagsværdien udgør mere end 1 mia. kr. De anførte oplysninger er iht. seneste offentliggjorte årsrapport.

## Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, fortsat

2018	Ejer	Hjemsted	Ejerandel i pct.	Stemme- andel i pct.	JV/AV*	Aktivitet
ATPFA K/S	ATP	Danmark	49,7	49,7	AV	Ejendom
ATP-IP P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATP-IP Komplementar ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Norden VIII K/S	ATP	Danmark	32,8	32,8	AV	Ejendom
ATPPD Lyngby A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Århus A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Odense A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Kgs. Nytorv A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Kalvebod A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Interessentskabet af 23. december 1991	ATP	Danmark	42,5	42,5	AV	Ejendom
Samejet Lautruphøj I/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Samejet Tegholmegade 41 I/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Harbour P/S	ATP	Danmark	45,8	45,8	AV	Ejendom
Harbour Komplementar ApS	ATP	Danmark	45,8	45,8	AV	Ejendom
Datter Rosetum K/S	ATP	Danmark	25,0	25,0	AV	Ejendom
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 Komplementar ApS	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Portland Towers P/S	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Portland Towers Komplementar ApS	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Danske Shoppingcentre P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Danske Shoppingcentre FC P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre FC ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Capital four - Strategic Lending Fund K/S	ATP	Danmark	33,0	33,0	AV	Kredit
Nordic Alpha Partners Fund I K/S	ATP	Danmark	42,0	42,0	AV	Private Equity
FIH Holding A/S	ATP	Danmark	49,4	49,4	AV	Finansiell
ATP PEP I GP K/S	ATP	Danmark	30,0	30,0	AV	Private Equity
ATP PEP II GP K/S	ATP	Danmark	26,0	26,0	AV	Private Equity
ATP REP GP II K/S	ATP	Danmark	29,0	29,0	AV	Ejendom
ATP REP II ApS	ATP	Danmark	29,0	29,0	AV	Ejendom
3i Managed Infrastructure Acquisitions LP	ATP	England	45,0	45,0	AV	Infrastruktur
Kastrup Airports Parent ApS	ATP	Danmark	49,5	50,0	JV	Infrastruktur (Lufthavn)
RAI Hotel CV	ATP	Holland	50,0	50,0	JV	Ejendom
HOCH3 EQ	ATP	Tyskland	50,0	50,0	AV	Ejendom
Grace Hotel Investments S.a.r.l.	ATP	Luxembourg	50,0	50,0	JV	Ejendom
First Infrastructure Capital LP	ATP	Cayman Islands	23,0	23,0	AV	Infrastruktur
Bridgewater Pure Alpha Major Markets, Ltd.	ATP	Cayman Islands	50,0	50,0	AV	Flere typer af investeringer
Basilisk Holdings Inc.	ATP	USA	20,0	20,0	AV	Private Equity
EarlyBird S.C.A.	ATP	Luxembourg	28,5	28,5	AV	Ejendom
VIA equity Fond III K/S	ATP Private Equity K/S	Danmark	49,9	49,9	AV	Private Equity
Polaris Private Equity II K/S	ATP Private Equity Partners I K/S	Danmark	15,0	15,0	AV	Private Equity
Aberdeen Real Estate Fund Finland L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	England	32,8	32,8	AV	Ejendom
AREIM I Fund L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	England	32,8	32,8	AV	Ejendom
CBRE Real Estate Iberian Value Added Fund CV	ATP Real Estate Partners I K/S	Holland	20,2	20,2	AV	Ejendom
Patroffice B.V.	ATP Real Estate Partners I K/S	Holland	46,9	46,9	AV	Ejendom
Ejendomsselskabet Norden IV K/S	ATP Real Estate Partners II K/S	Danmark	32,4	32,4	AV	Ejendom
Souza GP B.V.	ATP Ejendomme GP I ApS	Holland	50,0	50,0	JV	Ejendom
Adform ApS	VIA equity Fond I K/S	Danmark	28,0	28,0	AV	IT
EnviHold A/S (Envidan A/S)	VIA equity Fond II K/S	Danmark	33,0	33,0	AV	IT
All NRG Holding A/S	VIA equity Fond II K/S	Danmark	49,6	49,6	AV	Infrastruktur (vindmøller)
EMS TopCo A/S (Mansoft A/S)	VIA equity Fond II K/S	Danmark	48,0	48,0	AV	IT
Cloud Supply Company A/S (Hostnordic A/S)	VIA equity Fond II K/S	Danmark	49,9	49,9	AV	IT
Profit Holding OY (Profit Software OY)	VIA equity Fond II K/S	Finland	40,6	40,6	AV	IT
Hancock Queensland Plantations Pty Ltd.	ATP Timberland Invest K/S	Australien	31,1	31,1	AV	Skovdrift
Redexis Gas S.A.	ATP Infrastructure II ApS	Spanien	33,3	33,3	AV	Infrastruktur (naturgas)
Redexis Gas Finance B.V.	ATP Infrastructure II ApS	Holland	33,3	33,3	AV	Infrastruktur (naturgas)
Queenspoint S.L.	ATP Infrastructure Spain ApS	Spanien	50,0	50,0	JV	Infrastruktur (metrostationer)

\* Angiver om investeringen er klassificeret som et joint venture (JV) eller en associeret virksomhed (AV)

## Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, fortsat

2018

### Finansielle oplysninger for væsentlige associerede virksomheder og joint ventures

Mio. kr.	Omsætnings-aktiver	Anlægs-aktiver	Kortfristet gæld	Langfristet gæld	Omsætning	Resultat efter skat	Øvrig totalindkomst	Samlet totalindkomst
ATPFA K/S	74	5.791	16	18	249	623	-	623
Danske Shoppingcentre P/S	49	12.441	53	207	713	395	-	395
Harbour P/S	7	2.373	603	81	87	104	-	104
Kastrup Airports Parent ApS	672	6.298	766	6.378	-	-501	-	-501
Redexis Gas S.A.	2.834	15.240	1.056	10.714	1.615	371	-2	369
Queenspoint S.L.	52	1.550	17	363	6	141	-	141
Hancock Queensland Plantations Pty Ltd.	189	5.314	1.277	3.091	1.627	347	2	349
3i Managed Infrastructure Acquisitions LP	167	5.744	1	30	-	1.130	-	1.130
ATPPD Kgs. Nytorv A/S	3	2.225	46	1.359	103	38	-	38
Bridgewater Pure Alpha Major Markets, Ltd.	-	-	-	-	-	-	-	-
Basilisk Holdings Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-

Bridgewater Pure Alpha Major Markets, Ltd. og Basilisk Holdings Inc. er nystiftede selskaber, der endnu ikke har offentliggjort deres første årsrapport.

### Finansielle oplysninger for ikke-væsentlige associerede virksomheder og joint ventures

	Resultat fra fortsættende aktiviteter	Resultat efter skat fra ophørte aktiviteter	Øvrig totalindkomst	Samlet totalindkomst
Associerede virksomheder	384	-	-	384
Joint ventures	500	-	-	500

## Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, fortsat

2017	Ejer	Hjemsted	Ejerandel i pct.	Stemmeandel i pct.	JV/AV*	Aktivitet
ATPFA K/S	ATP	Danmark	49,7	49,7	AV	Ejendom
ATP-IP P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATP-IP Komplementar ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Norden VIII K/S	ATP	Danmark	32,8	32,8	AV	Ejendom
ATPPD Lyngby A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Århus A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Odense A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Kgs. Nytorv A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Kalvebod A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Interessentskabet af 23. december 1991	ATP	Danmark	42,5	42,5	AV	Ejendom
Samejet Lautruphøj I/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Samejet Tegholmegade 41 I/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Harbour P/S	ATP	Danmark	45,8	45,8	AV	Ejendom
Harbour Komplementar ApS	ATP	Danmark	45,8	45,8	AV	Ejendom
Datter Rosetum K/S	ATP	Danmark	25,0	25,0	AV	Ejendom
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 Komplementar ApS	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Portland Towers P/S	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Portland Towers Komplementar ApS	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Danske Shoppingcentre P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Danske Shoppingcentre FC P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre FC P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Capital four - Strategic Lending Fund K/S	ATP	Danmark	33,3	33,3	AV	Kredit
Nordic Alpha Partners	ATP	Danmark	45,6	45,6	AV	Private Equity
FIH Holding A/S	ATP	Danmark	49,4	49,4	AV	Finansiel
ATP PEP I GP K/S	ATP	Danmark	29,8	29,8	AV	Private Equity
ATP PEP II GP K/S	ATP	Danmark	25,7	25,7	AV	Private Equity
ATP REP GP II K/S	ATP	Danmark	29,1	29,1	AV	Ejendom
ATP REP II ApS	ATP	Danmark	29,1	29,1	AV	Ejendom
3i Managed Infrastructure Acquisitions LP	ATP	England	45,0	45,0	AV	Infrastruktur
Kastrup Airports Parent ApS	ATP	Danmark	49,5	50,0	JV	Infrastruktur (Lufthavn)
RAI Hotel CV	ATP	Holland	50,0	50,0	JV	Ejendom
HOCH3 EQ	ATP	Tyskland	47,0	47,0	AV	Ejendom
Grace Hotel Investments S.a.r.l.	ATP	Luxembourg	50,0	50,0	JV	Ejendom
First Infrastructure Capital LP	ATP	Cayman Islands	23,0	23,0	AV	Infrastruktur
VIA equity Fond III K/S	ATP Private Equity K/S	Danmark	49,9	49,9	AV	Private Equity
Polaris Private Equity II K/S	ATP Private Equity Partners I K/S	Danmark	15,0	15,0	AV	Private Equity
Aberdeen Real Estate Fund Finland L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	England	32,8	32,8	AV	Ejendom
AREIM I Fund L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	England	32,8	32,8	AV	Ejendom
CBRE Real Estate Iberian Value Added Fund CV	ATP Real Estate Partners I K/S	Holland	20,2	20,2	AV	Ejendom
Patroffice B.V.	ATP Real Estate Partners I K/S	Holland	46,9	46,9	AV	Ejendom
Ejendomsselskabet Norden IV K/S	ATP Real Estate Partners II K/S	Danmark	32,4	32,4	AV	Ejendom
Souza GP B.V.	ATP Ejendomme GP I ApS	Holland	50,0	50,0	JV	Ejendom
Adform ApS	VIA equity Fond I K/S	Danmark	28,6	28,6	AV	IT
EnviHold A/S (Envidan A/S)	VIA equity Fond II K/S	Danmark	33,2	33,2	AV	IT
All NRG Holding A/S	VIA equity Fond II K/S	Danmark	49,6	49,6	AV	Infrastruktur (Vindmøller)
EMS TopCo A/S (Mansoft A/S)	VIA equity Fond II K/S	Danmark	48,0	48,0	AV	IT
Cloud Supply Company A/S (Hostnordic A/S)	VIA equity Fond II K/S	Danmark	49,9	49,9	AV	IT
Profit Holding OY (Profit Software OY)	VIA equity Fond II K/S	Finland	47,8	47,8	AV	IT
AQR GRPT EL Master Account Ltd.	AQR Offshore Multistrategy Fund XII, L.P.	Cayman Islands	38,0	38,0	AV	Hedge fund
AQR Global Macro Master Account	AQR Offshore Multistrategy Fund XII, L.P.	Cayman Islands	26,7	26,7	AV	Hedge fund
Hancock Queensland Plantations Pty Ltd.	ATP Timberland Invest K/S	Australien	31,1	31,1	AV	Skovdrift
Redexis Gas S.A.	ATP Infrastructure II ApS	Spanien	19,9	19,9	AV	Infrastruktur (naturgas)
Redexis Gas Finance B.V.	ATP Infrastructure II ApS	Holland	19,9	19,9	AV	Infrastruktur (naturgas)
Queenspoint S.L.	ATP Infrastructure Spain ApS	Spanien	50,0	50,0	JV	Infrastruktur (metrostationer)

\* Angiver om investeringen er klassificeret som et joint venture (JV) eller en associeret virksomhed (AV).

## Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, fortsat

### Finansielle oplysninger for væsentlige associerede virksomheder og joint ventures

Mio. kr.	Omsætnings-aktiver	Anlægs-aktiver	Kortfristet gæld	Langfristet gæld	Omsætning	Resultat efter skat	Øvrig totalindkomst	Samlet totalindkomst
ATPFA K/S	81	5.380	21	17	256	392	-	392
Danske Shoppingcentre P/S	-	-	-	-	-	-	-	-
Harbour P/S	11	2.343	19	-	93	194	-	194
Kastrup Airports Parent ApS	543	6.298	635	5.879	-	-305	-	-305
Redexis Gas S.A.	1.130	14.870	953	9.125	1.468	363	-4	359
Queenspoint S.L.	81	1.344	10	365	-	128	44	172
Hancock Queensland Plantations Pty Ltd.	178	5.170	1.417	3.102	1.416	75	9	84
3i Managed Infrastructure Acquisitions LP	-	-	-	-	-	-	-	-
AQR GRPT EL Master Account Ltd.	-	4.702	-	2.061	58	447	-	447

AQR GRPT EL Master Account Ltd. er en finansiell virksomhed, der ikke opdeler aktiver og forpligtelser i kort- og langfristede aktiver og forpligtelser. Danske Shoppingcentre P/S og 3I Managed Infrastructure Acquisitions LP er nystiftede selskaber, der endnu ikke har offentliggjort deres første årsrapport.

### Finansielle oplysninger for ikke-væsentlige associerede virksomheder og joint ventures

	Resultat fra fortsættende aktiviteter	Resultat efter skat fra ophørte aktiviteter	Øvrig totalindkomst	Samlet totalindkomst
Associerede virksomheder	301	-	-	301
Joint ventures	398	45	42	485

## Note 16 Investeringsejendomme

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Dagsværdi pr. 01.01	21.617	21.139	-	8.028
Årets tilgang	1.167	899	-	134
Årets afgang*	-98	-665	-	-8.162
Årets dagsværdiregulering	264	244	-	-
<b>Dagsværdi pr. 31.12</b>	<b>22.950</b>	<b>21.617</b>	-	-

\* Årets afgang i ATP i 2017 består af 39 ejendomme, som er indskudt ved apportindskud i datterselskabet ATP Ejendomme A/S samt 3 ejendomme, som er blevet reklassificeret til associerede virksomheder.

Af ovenstående investeringsejendomme udgør skovinvesteringsejendomme 1.104 mio. kr. (2017: 1.112 mio. kr.).

## § Regnskabspraksis

### Skovinvesteringsejendomme

Skovinvesteringsejendomme omfatter landområder beplantet med skov, som besiddes for at opnå indtægter fra salg af træ samt kapitalgevinster ved tilvækst.

Skovinvesteringsejendomme indregnes første gang til kostpris, inklusive transaktionsomkostninger, og måles efterfølgende til dagsværdi. Ved opgørelse af skovinvesteringernes dagsværdi anvendes et vægtet gennemsnit af dagsværdierne i forskellige modeller. De hyppigst anvendte modeller omfatter nylige salg af sammenlignelige skovinvesteringsejendomme justeret for størrelse, beliggenhed samt typer af træ samt DCF-modeller, hvor forventede fremtidige indtægter fra salg af skov og land tilbagediskonteres.

Dagsværdierne fastsættes af eksterne værdiansættelseseksperter specialiseret i skovinvesteringsejendomme.



## Note 16 Investeringsejendomme, fortsat

### Investeringsejendomme

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 25. Ejendomme, som indeholder elementer af både domicil- og investeringsejendomme, opdeles forholdsmæssigt på de to aktivtyper.

Investeringsejendomme indregnes første gang til kostpris, inklusive transaktionsomkostninger, og måles efterfølgende til dagsværdi. Ved opgørelse af ejendommens dagsværdi anvendes en afkastbaseret model på de danske ejendomme. Disse segmenteres både på ejendommens beliggenhed og kvalitetsniveau. Værdiansættelsen af Koncernens udenlandske ejendomme foretages 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. Til brug for værdiansættelsen er der indhentet ekstern vurdering af markedsleje og 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.

### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Dagsværdien af Koncernens skovinvesteringsejendomme påvirkes af flere faktorer, herunder anvendte diskonteringsfaktorer og den vægt, som de forskellige værdiansættelsesmodeller tillægges.

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 driftsafkastet er i mindre grad påvirket af skøn, hvoraf fastlæggelse af tomgangsleje er den væsentligste.

Ved fastsættelse af dagsværdien er følgende overrodede afkastprocenter lagt til grund:

	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Vægtet gennemsnitlig afkastprocent	4,9%	4,9%	-	-
Højeste afkastprocent	8,5%	8,5%	-	-
Laveste afkastprocent	4,3%	4,3%	-	-

Ændringer i afkastkravet påvirker som det væsentligste dagsværdien på Koncernens investeringsejendomme. Tabellen nedenfor viser detaljerne for de væsentligste grupperinger af ejendomme.

#### 2018

Land	Beliggenhed	Type	Antal ejendomme	Antal '000 kvm.	Markeds-værdi (mio. kr.)	Vægtet gns. afkastprocent	Følsomhed	Markeds-værdi pr. kvm (kr./kvm)
							ved ændring på 25bp (mio. kr.)	
Danmark	Storkøbenhavn og Århus	Kontor	53	607,2	12,7	4,9	625	20.500
Danmark	Større byer i Danmark	Detailhandelsejendomme	27	102,1	2,6	5,0	124	25.600
Tyskland	Bremen	Shoppingcenter	1	94,3	1,7	4,7	85	18.059
Belgien	Bruxelles	Kontor	1	121,8	3,9	5,3	174	31.844
Danmark	Storkøbenhavn	Øvrige <sup>1</sup>	7	-	1,0	-	24	-

<sup>1</sup> Øvrige består hovedsageligt af ejendomme under opførelse eller ombygning.

Samlet for alle typer af ejendomme vil en stigning i afkastkravet på 0,25% (25bp) medføre at dagsværdien på Koncernens investeringsejendomme pr. 31.12.2018 reduceres med 1.032 mio. kr.

#### 2017

Land	Beliggenhed	Type	Antal ejendomme	Antal '000 kvm.	Markeds-værdi (mio. kr.)	Vægtet gns. afkastprocent	Følsomhed	Markeds-værdi pr. kvm (kr./kvm)
							ved ændring på 25bp (mio. kr.)	
Danmark	Storkøbenhavn og Århus	Kontor	52	592,5	12,3	4,9	616	20.700
Danmark	Større byer i Danmark	Detailhandelsejendomme	15	85,7	2,2	4,6	113	25.600
Tyskland	Bremen	Shoppingcenter	1	84,1	1,7	5,0	75	20.145
Belgien	Bruxelles	Kontor	1	121,8	3,8	5,3	155	25.200
Danmark	Storkøbenhavn	Øvrige <sup>1</sup>	3	-	0,6	-	15	-

<sup>1</sup> Øvrige består hovedsageligt af ejendomme under opførelse eller ombygning.

Samlet for alle typer af ejendomme vil en stigning i afkastkravet på 0,25% (25bp) medføre at dagsværdien på Koncernens investeringsejendomme pr. 31.12.2017 reduceres med 974 mio. kr.

## Note 17 Markedsrisici

Markedsrisici i investeringsporteføljen ud fra et givet risikobudget og rammer for risikospredning styres fastsat af bestyrelsen. Markedsrisici forbundet med de garanterede ydelser styres i afdækningsporteføljen, så renterisiko på de garanterede ydelser afdækkes bedst muligt.

Markedsrisici oplyses nedenfor for ATP. Markedsrisici for Koncernen er identiske med ATP's, idet ATP's datterselskaber indgår i opgørelsen nedenfor, og der ikke er nogen væsentlige minoritetsinteresser i disse.

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. Expected Shortfall på tre måneders horisont med en 1 pct. fraktil (ES, 3 mdr., 99 pct.) udtrykker gennemsnittet af de 1 pct. værste tab på tre måneders sigt.

Markedsrisici i ATP opgjort ved Expected Shortfall

Mio. kr.

	Pr. 31.12.2018	Pr. 31.12.2017
Investering	38.803	40.042
Afdækning	5.961	4.156

### Markedsrisici i investeringsporteføljen

ATP's markedsrisici udgøres hovedsageligt af markedsrisici i investeringsporteføljen. I ATP's risikostyring er der fastlagt rammer for allokering af risiko til de fire risikofaktorer i investeringsporteføljen med henblik på at sikre en passende spredning af ATP's investeringer. De fire risikofaktorer er 'Aktiefaktor', 'Rentefaktor', 'Inflationsfaktor' og 'Andre faktorer'. Risikoallokeringen er opgjort som den enkelte risikofaktors andel af summen af risiko for de fire risikofaktorer. ATP's bestyrelse har fastsat et langsigtet pejlemærke samt nedre og øvre rammer for de enkelte risikofaktorer andel af den samlede risiko i investeringsporteføljen.

### Investeringsporteføljens risiko på faktorer

	Expected Shortfall i mio. kr.		Relativ risikoallokering i procent		Langsigtet pejlemærke
	Pr. 31.12.2018	Pr. 31.12.2017	Pr. 31.12.2018	Pr. 31.12.2017	
Aktiefaktor	30.101	31.710	40,1	44,3	35,0
Rentefaktor	25.592	22.901	34,1	32,0	35,0
Inflationsfaktor	14.321	10.785	19,1	15,0	15,0
Andre faktorer	5.016	6.209	6,7	8,7	15,0

### Markedsrisici i afdækningsporteføljen

Markedsrisiciene i afdækningsporteføljen og de garanterede ydelser udgøres primært af renterisici. Afdækningsgraden angiver afdækningsporteføljens evne til at afdække de garanterede ydelsers rentefølsomhed. ATP tilstræber, at afdækningsgraden, målt ved kronevarighed efter skat, ligger i et snævert interval omkring 100 pct. Markedsrisici knyttet til afdækningsporteføljen er derfor yderst begrænset.

### Kronevarighed og Afdækningsgrad

	Pr. 31.12.2018	Pr. 31.12.2017
Garanterede ydelsers kronevarighed efter skat i mio. kr.	-98.145	-90.659
Afdækningsporteføljens kronevarighed efter skat i mio. kr.	97.333	90.098
Afdækningsgrad i procent	99,2	99,4

Note: Kronevarigheden angiver markedsværdieffekten af en marginal rentændring skaleret til et rentefald på 1 pct.

### Valutarisici

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

#### ATP's valutaeksponering pr. 31.12.2018

Inkl. valutaafdækning	Valuta-eksponering i mia. kr.	Procent af finansielle instrumenter målt til dagsværdi	ATP's valutaeksponering pr. 31.12.2017		
			Inkl. valutaafdækning	Valuta-eksponering i mia. kr.	Procent af finansielle instrumenter målt til dagsværdi
<i>Valuta</i>			<i>Valuta</i>		
Euro	167,3	21,3	Euro	185,3	24,1
USD	1,1	0,1	USD	-0,9	-0,1
Øvrige totalt	-2,5	-0,3	Øvrige totalt	-1,3	-0,2
Ekskl. valutaafdækning			Ekskl. valutaafdækning		
Valuta-eksponering i mia. kr.			Valuta-eksponering i mia. kr.		
Procent af finansielle instrumenter målt til dagsværdi			Procent af finansielle instrumenter målt til dagsværdi		
<i>Valuta</i>			<i>Valuta</i>		
Euro	220,5	28,1	Euro	189,0	24,6
USD	49,4	6,3	USD	66,7	8,7
Øvrige totalt	49,0	6,2	Øvrige totalt	31,3	4,1

## Note 18 Kredit- og modpartsrisici



Som en del af ATP's investeringsstrategi påtager ATP sig aktivt kreditrisici i investeringsporteføljen. Koncernens kreditrisici knytter sig primært til disse deciderede kreditinvesteringer. Kreditinvesteringer udgøres af investeringer i virksomhedsobligationer, statsobligationer fra "Emerging Markets" lande, CDS'er, kreditfonde, lån mv.

Herudover har Koncernen en række forretningsmæssigt afledte kreditrisici, herunder tilgodehavender, likvide beholdninger og ikke-børsnoterede afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi.

Endelig indebærer ATP's øvrige beholdning af obligationer en kreditrisiko. For statsobligationer, ekskl. emerging markets-lande, vurderes kreditrisikoen at være tæt på nul, da 98 pct. af denne beholdning bestod af tyske og danske statsobligationer ultimo 2018. For realkreditobligationer, obligationer udstedt af internationale organisationer (supranationals) og obligationer udstedt af offentligt garanterede myndigheder (agencies), vurderes kreditrisikoen at være beskedent.

### Markedsværdi pr. 31.12

Mia. kr.	2018	2017
Kreditinvesteringer*	29	31
Realkreditobligationer	115	117
Statsobligationer, ekskl. emerging markets-lande	421	419
Obligationer udstedt af internationale organisationer eller offentligt garanterede myndigheder	11	2
Ikke-børsnoterede afledte finansielle instrumenter, netto (før sikkerhedsstillelse)	12	13
Ikke-børsnoterede afledte finansielle instrumenter, netto (efter sikkerhedsstillelse)	0	0
Likvide beholdninger	8	8
Andre tilgodehavender	13	13

\* I markedsværdien for Kreditinvesteringer indgår CDS'er med markedsværdi ultimo 2018 på 0,5 mia. kr. (2017: 1,8 mia. kr.) og hovedstol ultimo 2018 på 59 mia. kr. (2017: 48 mia. kr.). Herudover har ATP udstedte garantier ultimo 2018 for 1,3 mia. kr. (2017: 1,5 mia. kr.).

Andre tilgodehavender består hovedsageligt af uafviklede handler, tilgodehavende ATP-bidrag samt tilgodehavende husleje. Der hensættes til forventede tab på tilgodehavende ATP-bidrag og tilgodehavende husleje ud fra en forenklet hensættelsesmatrix, hvor der anvendes en fast hensættelsesprocent, afhængig af hvor mange dage tilgodehavendet er overskredet. Hensættelsesprocenten fastlægges på baggrund af historiske data.

I Koncernens tilgodehavender indgår der pr. 31. december 2018 overforfaldne tilgodehavender for 4 mio. kr. (2017: 6 mio. kr.), hvorpå der ikke er fortaget nedskrivninger.

Nedskrivninger på tilgodehavender udgør ultimo 2018 for ATP Koncernen 54 mio. kr. (2017: 54 mio. kr.). For ATP udgør nedskrivninger 51 mio. kr. ultimo 2018 (2017: 49 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 inklusive renter.

<b>2018 Koncern</b>						
Mio. kr.	0-1 år	1-5 år	6-15 år	16-20 år	Over 20 år	I alt
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	6.008	24.820	46.911	18.528	10.585	106.852
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-2.002	-12.383	-29.810	-12.213	-7.148	-63.556
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	5.791	5.230	2.960	866	105	14.952
<b>Afledte finansielle forpligtelser i alt*</b>	<b>9.797</b>	<b>17.667</b>	<b>20.061</b>	<b>7.181</b>	<b>3.542</b>	<b>58.248</b>
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	17.250	87.418	200.235	106.057	473.394	884.354
Gæld til kreditinstitutter	47.907	-	-	-	-	47.907
Skyldig selskabs- og pensionsafkastskat	4.241	-	-	-	-	4.241
Anden gæld	8.010	175	293	-	-	8.478
<b>Andre finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>77.408</b>	<b>87.593</b>	<b>200.528</b>	<b>106.057</b>	<b>473.394</b>	<b>944.980</b>
<b>I alt</b>	<b>87.205</b>	<b>105.260</b>	<b>220.589</b>	<b>113.238</b>	<b>476.936</b>	<b>1.003.228</b>

<b>2017 Koncern</b>						
Mio. kr.	0-1 år	1-5 år	6-15 år	16-20 år	Over 20 år	I alt
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	6.462	21.742	57.803	24.416	17.048	127.471
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-2.359	-10.186	-35.198	-15.414	-11.531	-74.688
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	2.528	3.011	3.464	572	11	9.586
<b>Afledte finansielle forpligtelser i alt*</b>	<b>6.631</b>	<b>14.567</b>	<b>26.069</b>	<b>9.574</b>	<b>5.528</b>	<b>62.369</b>
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	17.068	86.220	194.599	102.630	456.642	857.159
Gæld til kreditinstitutter	53.755	-	-	-	-	53.755
Skyldig selskabs- og pensionsafkastskat	2.822	-	-	-	-	2.822
Anden gæld	11.200	770	293	-	-	12.263
<b>Andre finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>84.845</b>	<b>86.990</b>	<b>194.892</b>	<b>102.630</b>	<b>456.642</b>	<b>925.999</b>
<b>I alt</b>	<b>91.476</b>	<b>101.557</b>	<b>220.961</b>	<b>112.204</b>	<b>462.170</b>	<b>988.368</b>

## Note 19 Likviditetsrisiko, fortsat

2018 ATP						
Mio. kr.	0-1 år	1-5 år	6-15 år	16-20 år	Over 20 år	I alt
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	5.180	24.820	46.893	18.528	10.585	106.006
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-1.177	-12.383	-29.810	-12.213	-7.148	-62.731
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	5.365	5.185	2.965	866	105	14.486
<b>Afledte finansielle forpligtelser i alt*</b>	<b>9.368</b>	<b>17.622</b>	<b>20.048</b>	<b>7.181</b>	<b>3.542</b>	<b>57.761</b>
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	17.250	87.418	200.235	106.057	473.394	884.354
Gæld til kreditinstitutter	47.887	-	-	-	-	47.887
Skyldig pensionsafkastskat	4.234	-	-	-	-	4.234
Anden gæld	7.387	113	-	-	-	7.500
<b>Andre finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>76.758</b>	<b>87.531</b>	<b>200.235</b>	<b>106.057</b>	<b>473.394</b>	<b>943.975</b>
<b>I alt</b>	<b>86.126</b>	<b>105.153</b>	<b>220.283</b>	<b>113.238</b>	<b>476.936</b>	<b>1.001.736</b>

2017 ATP						
Mio. kr.	0-1 år	1-5 år	6-15 år	16-20 år	Over 20 år	I alt
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	6.462	21.742	57.803	24.416	17.048	127.471
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-2.359	-10.186	-35.198	-15.414	-11.531	-74.688
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	2.413	3.011	3.464	572	11	9.471
<b>Afledte finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>6.516</b>	<b>14.567</b>	<b>26.069</b>	<b>9.574</b>	<b>5.528</b>	<b>62.254</b>
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	17.068	86.220	194.599	102.630	456.642	857.159
Gæld til kreditinstitutter	53.747	-	-	-	-	53.747
Skyldig pensionsafkastskat	2.816	-	-	-	-	2.816
Anden gæld	10.107	694	0	-	-	10.801
<b>Andre finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>83.738</b>	<b>86.914</b>	<b>194.599</b>	<b>102.630</b>	<b>456.642</b>	<b>924.523</b>
<b>I alt</b>	<b>90.254</b>	<b>101.481</b>	<b>220.668</b>	<b>112.204</b>	<b>462.170</b>	<b>986.777</b>

Udover ovenstående finansielle forpligtelser har ATP og ATP Koncernen afgivet en række investerings- og lånetilsagn, jf. note 27 "Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser". Det er ikke muligt at opgøre det forventede kontraktlige forfaldstidspunkt på disse eventualforpligtelser, ligesom det er usikkert, om eventualforpligtelserne vil føre til et træk på ATP og ATP Koncernens likviditet.

\* I opgørelsen af forfaldsanalyse af afledte finansielle instrumenter er CCP-swaps og futures med daglig marginafregning ikke medtaget. For både ATP og ATP Koncernen udgør markedsværdien af disse henholdsvis 2.122 mio. kr. og 1.815 mio. kr. (2017: 489 mio. kr. og 6 mio. kr.).

## Note 20 Oplysning om dagsværdi

Noten giver oplysning om, hvordan ATP Koncernen fastlægger dagsværdi for forskellige finansielle aktiver og finansielle forpligtelser samt investeringsjendomme. 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 31.12.2018	Dagsværdi 31.12.2017	Dags- værdi- hierarki	Anvendt værdiansættelsesmetode	Anvendte observerbare/ ikke-observerbare input/interval	Dagsværdiernes følsomhed overfor ændringer i ikke-observerbare input
	Mio. kr.	Mio. kr.				
Obligationer, noterede	544.587	535.178	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Obligationer, observerbare input	8.167	9.062	2	Tilbageiskontering ved anvendelse af relevant rentekurve tillagt et spread.	Rentekurver, spreads	-
Obligationer, uobserverbare input	10.703	8.687	3	Tilbageiskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investerings-specifikke kreditspændstillæg.	Anvendte investerings-specifikke kreditspændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse med 1 procentpoint i investerings-specifikke kreditspændstillæg ændres dagsværdien med -323 mio. kr.
Kapitalandele, noterede	70.005	63.400	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Kapitalandele, unoterede	3.473	1.580	2	Købspris for nyere transaktioner	-	-
Kapitalandele, unoterede	47.812	44.632	3	Rapporteret dagsværdi <sup>1</sup>	-	-
Kapitalandele, unoterede	2.712	2.202	3	Multipel analyse	Anvendte værdiansættelsesmultiple	Ved en ændring på -10 pct. i anvendte værdiansættelsesmultiple ændres dagsværdien med -395 mio. kr.
Kapitalandele, unoterede	1.905	-	3	Tilbageiskontering af forventede fremtidige cash flows	Anvendte tilbageiskonteringsfaktor	Ved ændring af tilbage-diskonteringsfaktoren med +/- 0,5 pct. vil markedsværdien ændre sig med +/- 16 mio. kr.
Afledte finansielle instrumenter, noterede (Netto)	2.698	804	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs. <sup>2</sup>	-	-
Afledte finansielle instrumenter, unoterede (Netto)	11.590	13.402	2	Lineære 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. <sup>2</sup>	Rentekurver, spreads	-
Udlån	7.666	8.662	3	Tilbageiskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investerings-specifikke kreditspændstillæg	Anvendte investerings-specifikke kreditspændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse på 1 procentpoint i investerings-specifikke kreditspændstillæg ændres markedsværdien med -142 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	1.633	16.700	2	Købspris for nyere transaktioner	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	25.566	19.595	3	Rapporteret dagsværdi <sup>1</sup>	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	384	554	3	"Sum of the parts"-værdiansættelse	Anvendte haircuts på underliggende aktiver	Ved forøgelse af haircut med 5pct. på underliggende aktiver ændres markedsværdien med -4 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	15.866	1.053	3	Tilbageiskontering af forventede fremtidige cash flows	Anvendte tilbageiskonteringsfaktor	Ved ændring af tilbage-diskonteringsfaktoren med +/- 0,5 pct. vil markedsværdien ændre sig med -1.908/+2.447 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	591	511	3	Multipel analyse	Anvendte værdiansættelsesmultiple	Ved en reduktion på -10 pct. i anvendte værdiansættelses-multiple ændres dagsværdien med -83 mio. kr.
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (ATP)	74.023	69.958	3	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder består hovedsageligt af investeringsvirksomheder, der værdiansætter alle væsentlige aktiver og forpligtelser til dagsværdi ved brug af de metoder, som er beskrevet i denne note. Eftersom alle væsentlige aktiver og forpligtelser i de tilknyttede virksomheder er indregnet til dagsværdi svarer dagsværdien af de tilknyttede virksomheder til ATP's andel af den rapporterede Net Asset Value <sup>1</sup>	-	-
Investeringsjendomme	22.950	21.617	3	Afkastbaseret model. Der henvises til note 16 for yderligere beskrivelse.	Afkastkrav - 4,3 pct. til 8,5 pct. (gns. 4,9 pct.)	Hvis det gennemsnitlige afkastkrav på 4,9 pct. forøges med 0,25 pct. (25 bp) ændres dagsværdien på Koncernens investeringsjendomme med -1.032 mio. kr.
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	37.994	62.859	2	Tilbageiskontering ved anvendelse af relevant rentekurve.	Rentekurver	-
Gæld til kreditinstitutter	-47.907	-53.775	2	Tilbageiskontering ved anvendelse af relevant rentekurve.	Rentekurver	-

<sup>1</sup> Rapporteret dagsværdi baseret på modtagne 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.

<sup>2</sup> 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 13 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 mellem 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 fx ikke-observerbare 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			
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>Aktiver</b>								
Obligationer	544.587	535.178	8.167	9.062	10.703	8.687	563.457	552.927
Kapitalandele	70.005	63.400	3.473	1.580	52.429	46.834	125.907	111.814
Afledte finansielle instrumenter	5.334	1.528	71.203	69.884	-	-	76.537	71.412
Udlån	-	-	-	-	7.666	8.662	7.666	8.662
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	-	-	1.633	16.700	42.407	21.713	44.040	38.413
Investerings ejendomme	-	-	-	-	22.950	21.617	22.950	21.617
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	-	-	37.994	62.859	-	-	37.994	62.859
<b>I alt</b>	<b>619.926</b>	<b>600.106</b>	<b>122.470</b>	<b>160.085</b>	<b>136.155</b>	<b>107.513</b>	<b>878.551</b>	<b>867.704</b>
<b>Forpligtelser</b>								
Gæld til kreditinstitutter	-	-	47.907	53.775	-	-	47.907	53.775
Afledte finansielle instrumenter	2.636	724	59.613	56.482	-	-	62.249	57.206
<b>I alt</b>	<b>2.636</b>	<b>724</b>	<b>107.520</b>	<b>110.257</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>110.156</b>	<b>110.981</b>

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2018 og 2017.

For aktiver og forpligtelser, der er målt til dagsværdi ved brug af ikke-observerbare inputdata (niveau 3), sammensættes årets bevægelser som følger:

	Obligationer		Kapitalandele		Udlån		Kapitalandele i associerede virksomheder		Investerings-ejendomme		I alt	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Balance pr. 01.01	8.687	5.933	46.834	58.585	8.662	11.879	21.713	17.084	21.617	21.139	107.513	114.620
Periodens realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	240	-17	7.822	4.742	549	-611	2.251	1.424	264	244	11.126	5.782
Køb/indsud	5.887	3.835	16.153	9.527	13.951	13.237	3.427	7.013	1.167	899	40.585	34.511
Salg/udlodning	-4.111	-1.064	-20.551	-26.020	-15.496	-15.843	-3.284	-3.808	-98	-665	-43.540	-47.400
Reklassifikation	-	-	-1.601	-	-	-	1.601	-	-	-	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	3.778	-	-	-	16.699	-	-	-	20.477	-
Flytning ud af niveau 3	-	-	-6	-	-	-	-	-	-	-	-6	-
<b>Balance pr. 31.12</b>	<b>10.703</b>	<b>8.687</b>	<b>52.429</b>	<b>46.834</b>	<b>7.666</b>	<b>8.662</b>	<b>42.407</b>	<b>21.713</b>	<b>22.950</b>	<b>21.617</b>	<b>136.155</b>	<b>107.513</b>
Tab/gevinst på aktiver i behold	83	-120	7.782	5.783	204	-254	2.152	1.280	264	385	10.485	7.074

Flytning til niveau 3 i 2018 består af kapitalandele og kapitalandele i associerede virksomheder, som ultimo 2017 blev værdiansat til "købspris for nylige transaktioner" (niveau 2), og som i 2018 bliver værdiansat ved brug af en værdiansættelsesmetode, der anvender ikke-observerbare input.

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	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>Aktiver</b>								
Obligationer	537.178	525.157	6.867	9.062	10.660	8.687	554.705	542.906
Kapitalandele	66.706	60.179	45	1.580	24.423	19.101	91.174	80.860
Afledte finansielle instrumenter	5.292	1.528	71.214	69.908	-	-	76.506	71.436
Udlån, inkl. udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	8.688	9.923	8.688	9.923
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	74.023	69.958	74.023	69.958
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	1.633	16.700	34.796	13.963	36.429	30.663
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	-	-	37.797	62.342	-	-	37.797	62.342
<b>I alt</b>	<b>609.176</b>	<b>586.864</b>	<b>117.556</b>	<b>159.592</b>	<b>152.590</b>	<b>121.632</b>	<b>879.322</b>	<b>868.088</b>
<b>Forpligtelser</b>								
Gæld til kreditinstitutter	-	-	47.887	53.747	-	-	47.887	53.747
Afledte finansielle instrumenter	2.557	724	59.098	56.819	-	-	61.655	57.543
<b>I alt</b>	<b>2.557</b>	<b>724</b>	<b>106.985</b>	<b>110.566</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>109.542</b>	<b>111.290</b>

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2018 og 2017.

For aktiver og forpligtelser, der er målt til dagsværdi ved brug af ikke-observerbare inputdata (niveau 3), sammensætter årets bevægelser som følger:

	Obligationer		Kapitalandele		Udlån inkl. udlån til tilknyttede virksomheder		Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		Kapitalandele i associerede virksomheder		Investerings- ejendomme		I alt	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
	Balance pr. 01.01	8.687	5.933	19.101	21.222	9.923	12.806	69.958	85.957	13.963	11.487	-	8.028	121.632
Periodens realiserede/ urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	234	-17	3.355	2.274	586	-478	4.076	6.072	1.747	1.203	-	-	9.998	9.054
Køb/indskud	5.813	3.835	9.858	5.021	13.296	13.272	19.076	15.378	1.803	4.100	-	134	49.846	41.740
Salg/udlodning	-4.074	-1.064	-7.869	-9.416	-15.117	-15.677	-19.087	-37.449	-1.018	-2.827	-	-8.162	-47.165	-74.595
Reklassifikation	-	-	-1.601	-	-	-	-	-	1.601	-	-	-	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	1.579	-	-	-	-	-	16.700	-	-	-	18.279	-
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Balance pr. 31.12</b>	<b>10.660</b>	<b>8.687</b>	<b>24.423</b>	<b>19.101</b>	<b>8.688</b>	<b>9.923</b>	<b>74.023</b>	<b>69.958</b>	<b>34.796</b>	<b>13.963</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>152.590</b>	<b>121.632</b>
Tab/gevinst på aktiver i behold	77	-120	3.883	1.430	193	-174	3.603	4.258	1.723	1.088	-	-	9.479	6.482

Flytning til niveau 3 i 2018 består af kapitalandele og kapitalandele i associerede virksomheder, som ultimo 2017 blev værdiansat til "købspris for nylige transaktioner" (niveau 2), og som i 2018 bliver værdiansat ved brug af en værdiansættelsesmetode, der anvender ikke-observerbare input.

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 aktiver og 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. Netto-beløb angiver således eksponeringen efter sikkerhedsstillelser. Der er ikke angivet oplysninger specifikt for modvirksomheden ATP, idet oplysningerne i al væsentlighed er identiske med oplysningerne for Koncernen.

2018 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle aktiver			Netto-beløb for finansielle aktiver præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Netto-beløb
Mio. kr.	Indregnede aktiver brutto	Forpligtelser modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	76.537	-	76.537	-52.846	-21.987	1.704
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	37.994	-	37.994	-11.624	-26.370	-
<b>I alt</b>	<b>114.531</b>	<b>-</b>	<b>114.531</b>	<b>-64.470</b>	<b>-48.357</b>	<b>1.704</b>

2018 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle forpligtelser			Netto-beløb for finansielle forpligtelser præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Netto-beløb
	Indregnede forpligtelser brutto	Aktiver modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	62.249	-	62.249	-52.846	-9.358	45
Gæld til kreditinstitutter	47.907	-	47.907	-11.624	-36.132	151
<b>I alt</b>	<b>110.156</b>	<b>-</b>	<b>110.156</b>	<b>-64.470</b>	<b>-45.490</b>	<b>196</b>

2017 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle aktiver			Netto-beløb for finansielle aktiver præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Netto-beløb
Mio. kr.	Indregnede aktiver brutto	Forpligtelser modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	71.412	-	71.412	-52.677	-18.735	-
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	62.859	-	62.859	-30.439	-32.420	-
<b>I alt</b>	<b>134.271</b>	<b>-</b>	<b>134.271</b>	<b>-83.116</b>	<b>-51.155</b>	<b>-</b>

2017 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle forpligtelser			Netto-beløb for finansielle forpligtelser præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Netto-beløb
	Indregnede forpligtelser brutto	Aktiver modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	57.206	-	57.206	-52.677	-4.529	-
Gæld til kreditinstitutter	53.775	-	53.775	-30.439	-23.336	-
<b>I alt</b>	<b>110.981</b>	<b>-</b>	<b>110.981</b>	<b>-83.116</b>	<b>-27.865</b>	<b>-</b>

## Note 22 Garanterede ydelser

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Dagsværdi pr. 01.01	650.881	658.797	650.881	658.797
Årets ændring af hensættelserne:				
Bidrag	9.871	9.703	9.871	9.703
- heraf overført til bonuspotentiale	-1.974	-1.941	-1.974	-1.941
Pensionsydelse	-16.878	-16.075	-16.878	-16.075
Ændring som følge af opdatering af levetid	20.025	1.006	20.025	1.006
Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente	23.064	-15.021	23.064	-15.021
Årets tilskrevne bonus	-	6.406	-	6.406
Ændring som følge af løbetidsforkortelse	7.908	7.982	7.908	7.982
Øvrige ændringer	476	24	476	24
<b>Årets ændring af hensættelserne i alt</b>	<b>42.492</b>	<b>-7.916</b>	<b>42.492</b>	<b>-7.916</b>
<b>Dagsværdi pr. 31.12</b>	<b>693.373</b>	<b>650.881</b>	<b>693.373</b>	<b>650.881</b>
<b>Årets ændring af hensættelserne fordelt på Koncernens og ATP's forretningsområder:</b>				
<b>Afdækning:</b>				
Ændring som følge af løbetidsforkortelse	7.908	7.982	7.908	7.982
Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente	23.064	-15.021	23.064	-15.021
	<b>30.972</b>	<b>-7.039</b>	<b>30.972</b>	<b>-7.039</b>
<b>Pension:</b>				
Bidrag	9.871	9.703	9.871	9.703
- heraf overført til bonuspotentiale	-1.974	-1.941	-1.974	-1.941
Pensionsydelse	-16.878	-16.075	-16.878	-16.075
Øvrige ændringer	476	24	476	24
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	-8.505	-8.289	-8.505	-8.289
Ændring som følge af opdatering af levetid	20.025	1.006	20.025	1.006
	<b>11.520</b>	<b>-7.283</b>	<b>11.520</b>	<b>-7.283</b>
<b>Resultat i øvrigt:</b>				
Årets tilskrevne bonus	-	6.406	-	6.406
<b>I alt</b>	<b>42.492</b>	<b>-7.916</b>	<b>42.492</b>	<b>-7.916</b>
<b>Følsomhedsoplysninger:</b>				
Ændring af hensættelserne ved følgende ændring:				
Rentestigning på 1 procentpoint	-87.617	-80.950	-87.617	-80.950
Rentefald på 1 procentpoint	108.104	99.741	108.104	99.741
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-22.205	-21.700	-22.205	-21.700
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.*	24.476	23.961	24.476	23.961

\* I 2018 svarede et fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct. til en forøgelse af levetiden på 1,0 år (2017: 1,0 år).

## Note 22 Garanterede ydelser, fortsat

### § Regnskabspraksis

Garanterede ydelser opgøres til dagsværdien af Koncernens pensionsforpligtelser, dvs. kapitalværdien af de garanterede ydelser og rettigheder (pensionstilsagnet) opgjort på grundlag af den relevante diskonteringsrente på balancetidspunktet. De garanterede ydelser indeholder ubetalte, forfaldne pensionsydelse, der vedrører begivenheder indtruffet i regnskabsåret eller tidligere (erstatningshensættelser).

Diskonteringsrenten beregnes i overensstemmelse med det til Finanstilsynet anmeldte hensættelsesgrundlag med udgangspunkt i nulcuponrentestrukturen 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.

Den garanterede forrentning af nye ATP-indbetalinger 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 aktuarmæssige 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 nulcuponrentestruktur, 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, fordeler sig i følgende procentvise opdeling:

- Renteswaps i danske kroner – 15%
- Renteswaps i euro – 35%
- Danske statsobligationer – 25%
- Tyske statsobligationer – 25%

Nulcuponrentestrukturen estimeres på basis af købs- og salgrenter 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 nulcuponrenterne. 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 nulcuponrentestrukturen i 2018 og i 2017.

Rentekurvepunkter	2018	2017
1 år	-0,47%	-0,47%
5 år	-0,02%	0,07%
10 år	0,55%	0,69%
15 år	0,87%	1,05%
20 år	1,07%	1,26%
30 år	1,14%	1,39%
Inflation	0,69%	0,80%

ATP Koncernens pensionsmæssige hensættelser opgjort ultimo 2018 ved anvendelse af henholdsvis ATP's og EIOPA's diskonteringsssatser kan findes på ATP's hjemmeside ([www.atp.dk/resultater-rapporter/aars-og-kvartalsrapporter/atp-koncernen](http://www.atp.dk/resultater-rapporter/aars-og-kvartalsrapporter/atp-koncernen)).

*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 Bonuspotentiale, Koncernen

<b>2018 Koncern</b>				
Mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelser	Øvrige	Overført overskud	I alt
Bonuspotentiale pr. 01.01	54	12	117.629	117.695
Årets resultat	-	-	-25.587	-25.587
Anden totalindkomst:				
Værdireguleringer af domicilejendomme	-26	-	-	-26
Pensionsafkastskat vedørende værdireguleringer af domicilejendomme	4	-	-	4
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>-22</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-22</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>-22</b>	<b>-</b>	<b>-25.587</b>	<b>-25.609</b>
<b>Bonuspotentiale pr. 31.12</b>	<b>32</b>	<b>12</b>	<b>92.042</b>	<b>92.086</b>

I henhold til ATP's principper for bonustildeling kan bonuspotentialet opdeles i en 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	1.676
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus	90.410
<b>I alt</b>	<b>92.086</b>

<b>2017 Koncern</b>				
Mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelser	Øvrige	Overført overskud	I alt
Bonuspotentiale pr. 01.01	52	12	100.390	100.454
Årets resultat	-	-	17.239	17.239
Anden totalindkomst:				
Værdireguleringer af domicilejendomme	2	-	-	2
Pensionsafkastskat vedørende værdireguleringer af domicilejendomme	0	-	-	0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>17.239</b>	<b>17.241</b>
<b>Bonuspotentiale pr. 31.12</b>	<b>54</b>	<b>12</b>	<b>117.629</b>	<b>117.695</b>

Bonuspotentialet, der ville kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser	-
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus	117.695
<b>I alt</b>	<b>117.695</b>



## Note 23 Bonuspotentiale, ATP

<b>2018 ATP</b>			
Mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelser	Overført overskud	I alt
Bonuspotentiale pr. 01.01	40	117.655	117.695
Årets resultat	-	-25.585	-25.585
Anden totalindkomst:			
Værdireguleringer af domicilejendomme	-28	-	-28
Pensionsafkastskat vedørende værdireguleringer af domicilejendomme	4	-	4
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>-24</b>	<b>-</b>	<b>-24</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>-24</b>	<b>-25.585</b>	<b>-25.609</b>
<b>Bonuspotentiale pr. 31.12</b>	<b>16</b>	<b>92.070</b>	<b>92.086</b>

I henhold til ATP's principper for bonustildeling kan bonuspotentialet opdeles i en 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	1.676
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus	90.410
<b>I alt</b>	<b>92.086</b>

<b>2017 ATP</b>			
Mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelser	Overført overskud	I alt
Bonuspotentiale pr. 01.01	38	100.416	100.454
Årets resultat	-	17.239	17.239
Anden totalindkomst:			
Værdireguleringer af domicilejendomme	2	-	2
Pensionsafkastskat vedørende værdireguleringer af domicilejendomme	0	-	0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>2</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>2</b>	<b>17.239</b>	<b>17.241</b>
<b>Bonuspotentiale pr. 31.12</b>	<b>40</b>	<b>117.655</b>	<b>117.695</b>

Bonuspotentialet, der ville kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser	-
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus	117.695
<b>I alt</b>	<b>117.695</b>

## Note 23 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 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 "Bekendtgørelse af lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension § 18 stk. 3", som definerer, at der skal tilstræbes en langsigtet bonuspolitik, der sikrer pensionernes realværdi.

ATP ændrede i 2017 sin bonuspolitik, således at den årlige bonusbeslutning træffes på baggrund af en samlet vurdering af en række forhold med udgangspunkt i bonusgraden. Bonusgraden defineres som bonuspotentiale i forhold til garanterede ydelser, jf. note 30. Pejlemærket for generel bonus er 20 pct., mens pejlemærket for bonus til alle nuværende pensionister er 10 pct.

Med baggrund i bonusgraden og en samlet vurdering af investeringsresultatet, inflationen og udgifterne til forøgelse af levetid har ATP's bestyrelse besluttet ikke at forhøje medlemmernes pensioner i 2019.

## Note 24 Immaterielle aktiver

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
<b>Goodwill:</b>				
Kostpris pr. 01.01	221	221	-	-
Tilgang	-	-	-	-
<b>Kostpris pr. 31.12</b>	<b>221</b>	<b>221</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Nedskrivninger pr. 01.01	-177	-177	-	-
Årets nedskrivninger	-	-	-	-
<b>Nedskrivninger pr. 31.12</b>	<b>-177</b>	<b>-177</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Interne udviklingsprojekter:</b>				
Kostpris pr. 01.01	2.044	1.748	2.029	1.736
Årets tilgang	290	296	290	293
<b>Kostpris pr. 31.12</b>	<b>2.334</b>	<b>2.044</b>	<b>2.319</b>	<b>2.029</b>
Afskrivninger pr. 01.01	-1.203	-1.056	-1.191	-1.045
Årets af- og nedskrivninger	-120	-147	-120	-146
<b>Afskrivninger pr. 31.12</b>	<b>-1.323</b>	<b>-1.203</b>	<b>-1.311</b>	<b>-1.191</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12</b>	<b>1.011</b>	<b>841</b>	<b>1.008</b>	<b>838</b>
<b>Immaterielle aktiver i alt:</b>				
Kostpris pr. 01.01	2.265	1.969	2.029	1.736
Årets tilgang	290	296	290	293
<b>Kostpris pr. 31.12</b>	<b>2.555</b>	<b>2.265</b>	<b>2.319</b>	<b>2.029</b>
Af- og nedskrivninger pr. 01.01	-1.380	-1.233	-1.191	-1.045
Årets af- og nedskrivninger	-120	-147	-120	-146
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31.12</b>	<b>-1.500</b>	<b>-1.380</b>	<b>-1.311</b>	<b>-1.191</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12</b>	<b>1.055</b>	<b>885</b>	<b>1.008</b>	<b>838</b>

### § Regnskabspraksis

#### Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris. 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 24 Immaterielle aktiver, fortsat

### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

#### Nedskrivningstest for Goodwill

Ledelsen har pr. 31. december 2018 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for nedskrivningsbehov, baseret på den foretagne allokering af kostprisen af goodwill på de pengestrømsfrembringende enheder.

	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
<b>Goodwill</b>				
NOW: Pension Ltd.	177	177	-	-
ATP Ejendomme A/S*	44	44	-	-
	<b>221</b>	<b>221</b>	-	-
<b>Genindvindingsværdi</b>				
NOW: Pension Ltd.	-	-	-	-
ATP Ejendomme A/S	44	44	-	-
	<b>44</b>	<b>44</b>	-	-

\* Goodwill vedrørende ATP Ejendomme A/S vedrører oprindeligt købet af Ejendomsselskabet Vangede A/S. Ejendomsselskabet Vangede A/S blev pr. 1/1 2017 fusioneret med ATP Ejendomme A/S med ATP Ejendomme A/S som det fortsættende selskab.

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af nytteværdien og dagsværdi fratrukket salgskostninger. 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 842 mio. kr. pr. 31. december 2018 (2017: 679 mio. kr.). Målet med konkurrenceudsættelsen er at reducere IT-omkostningerne ved indkøb af driftssikre og omkostningseffektive forretningsløsninger.

Den resterende regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2018 vedrører projekter, som er færdiggjort til drift, og som primært anvendes i Koncernens administrationsforretning. Den årlige gennemgang af genindvindingsværdien har ikke givet anledning til behov for nedskrivninger.

Ledelsen har i 2018 gennemført en nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af igangværende udviklingsomkostninger. Det vurderes, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi bortset fra nedenstående omtale vedrørende nyt pensionssystem i Udbetaling Danmark. Vurderingen af genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdiberegninger, som er fastlagt ved anvendelse af forventede pengestrømme på basis af budgetter for årene 2019-2023 godkendt af ledelsen.

## Note 25 Domicilejendomme

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Kostpris pr. 01.01	865	846	825	807
Årets tilgang	21	19	21	18
<b>Kostpris pr. 31.12</b>	<b>886</b>	<b>865</b>	<b>846</b>	<b>825</b>
Opskrivninger pr. 01.01	54	52	40	38
Årets opskrivninger	-	2	-	2
Tilbageførte opskrivninger som følge af værdiregulering	-26	-	-28	-
<b>Opskrivninger pr. 31.12</b>	<b>28</b>	<b>54</b>	<b>12</b>	<b>40</b>
Af- og nedskrivninger pr. 01.01	-49	-44	-45	-40
Årets afskrivninger	-5	-5	-4	-5
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31.12</b>	<b>-54</b>	<b>-49</b>	<b>-49</b>	<b>-45</b>
<b>Dagsværdi pr. 31.12</b>	<b>860</b>	<b>870</b>	<b>809</b>	<b>820</b>

### § 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, jf. 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 bonuspotentialet som en opskrivningshenlæggelse. Stigninger i en ejendoms dagsværdi indregnes direkte i posten 'Opskrivningshenlæggelser' under bonuspotentialene, medmindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen. Fald i en ejendoms dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet direkte i posten 'Opskrivningshenlæggelser' under bonuspotentialene. I så fald overføres værdifaldet direkte som en reduktion i opskrivningshenlæggelser.

## Note 26 Operational leasing

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

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
Årets lejeindtægter fra ejendomsudlejning	1.315	1.350	49	69
Lejerne er ved kontrakt forpligtet i gennemsnitligt antal år	8	8	3	4
På balancetidspunktet har Koncernen indgået lejeaftaler, hvor de fremtidige lejeindtægter forventes at fordele sig således:				
Indenfor 1 år	1.097	1.058	33	31
Mellem 1 og 5 år	2.933	2.835	125	119
Efter 5 år	3.029	3.168	39	40
<b>Lejeindtægter i alt</b>	<b>7.059</b>	<b>7.061</b>	<b>197</b>	<b>190</b>

## Note 27 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

### Sikkerhedsstillelser

ATP Koncernen afgiver og modtager aktiver til sikkerhed i forbindelse med repo- og reverseforretninger samt til clearingscentraler og øvrige modparter 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 obligationer og udlån til sikkerhedsstillelse er fortsat indregnet i Koncernens balance.

Aktiver afgivet og modtaget som sikkerhed fremgår af nedenstående tabel:

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
<b>Afgivne aktiver:</b>				
Obligationer	66.258	68.177	66.062	67.659
Udlån	2.486	4.104	2.436	4.104
Likvider	1.503	478	787	441
<b>Afgivne aktiver i alt</b>	<b>70.247</b>	<b>72.759</b>	<b>69.285</b>	<b>72.204</b>
<b>Modtagne aktiver:</b>				
Obligationer	57.345	80.939	57.298	80.913
Likvider	1	-	-	-
<b>Modtagne aktiver i alt</b>	<b>57.346</b>	<b>80.939</b>	<b>57.298</b>	<b>80.913</b>
<b>Investerings- og lånetilsagn</b>				
Investeringsstilsagn kapitalandele	15.086	13.644	2.027	430
Investeringsstilsagn, ejendomsfonde	698	795	660	708
Investeringsstilsagn, danske ejendomme	99	279	7	12
Investeringsstilsagn, infrastruktur	5.586	7.504	5.586	7.504
Investeringsstilsagn, kreditfonde	5.794	2.019	5.794	2.019
Lånetilsagn, erhvervsvirksomheder	19.578	19.147	19.578	19.147
Lånetilsagn, kreditfonde	14.357	9.834	14.357	9.834
Investeringsstilsagn, tilknyttede virksomheder	-	-	34.475	24.945
Lånetilsagn, tilknyttede virksomheder	-	-	1.185	1.585
<b>Øvrige eventualforpligtelser</b>				
Leje/leasing forpligtelser samt kontraktlige forpligtelser ifm. køb af immaterielle aktiver	562	720	555	702
Potentiel udskudt skat vedr. ejendomme <sup>1</sup>	238	217	-	-
Øvrige eventualforpligtelser <sup>2</sup>	1.294	1.486	1.242	1.434

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

<sup>1</sup> Fra og med 2001 er ATP Koncernen - under visse betingelser - ikke selskabsskattepligtig af aktiviteten i datterselskabet ATP Ejendomme A/S. Såfremt betingelserne for skattefritagelse ikke er opfyldt, afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i selskabet. ATP Ejendomme A/S har i 2018 opfyldt betingelsen for skattefritagelse.

<sup>2</sup> Øvrige eventualforpligtelser omfatter hovedsageligt eventualforpligtelser i forbindelse med, at ATP har udstedt 'Letters of credit' til erhvervsvirksomheder.

## Note 27 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser, fortsat

ATP Koncernens størrelse og forretningsomfang indebærer, at Koncernen til stadighed er part i diverse retssager og tvister. Sagerne vurderes løbende og de verserende retssager og tvister vurderes ikke at kunne få væsentlig betydning for ATP Koncernens økonomiske stilling.

ATP har den 14. marts 2017, på baggrund af en beslutning i Udbetaling Danmarks bestyrelse, ophævet kontrakten vedrørende udvikling, drift og vedligeholdelse af nyt pensionssystem i Konkurrenceudsættelsesprogrammet. ATP har i den forbindelse rettet et økonomisk krav mod KMD, og KMD har fremsat et modkrav mod ATP, herunder Udbetaling Danmark. Tvisten har medført en voldgiftssag. Det er ledelsens vurdering, at ATP og Udbetaling Danmark vil opnå bods- og erstatningsbetaling i henhold til kontrakten. Idet ATP's administration af Udbetaling Danmark sker på omkostningsdækket og risikofri basis, er ATP sikret kompensation for et eventuelt tab.

### § Regnskabspraksis

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 28 Transaktioner med nærtstående parter

### ATP Koncernen

ATP Koncernens nærtstående parter omfatter associerede virksomheder og joint ventures samt selvstændige ordninger, som ATP administrerer. Oversigt over associerede virksomheder og joint ventures 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:

2018							
Mio. kr.	Salg	Køb	Indskud	Udlodninger	Gæld	Tilgodehavende/ Lån	Eventualforpligtelser
Associerede virksomheder og joint ventures	7	-	2.085	1.794	6	2	2.725
Selvstændige ordninger som ATP administrerer	2.446	-	-	-	901	321	-
<b>Transaktioner med nærtstående parter i alt</b>	<b>2.453</b>	<b>-</b>	<b>2.085</b>	<b>1.794</b>	<b>907</b>	<b>323</b>	<b>2.725</b>

### 2017

Mio. kr.	Salg	Køb	Indskud	Udlodninger	Gæld	Tilgodehavende/ Lån	Eventualforpligtelser
Associerede virksomheder og joint ventures	8	-	760	2.965	-	2	4.612
Selvstændige ordninger som ATP administrerer	2.029	-	-	-	723	284	-
<b>Transaktioner med nærtstående parter i alt</b>	<b>2.037</b>	<b>-</b>	<b>760</b>	<b>2.965</b>	<b>723</b>	<b>286</b>	<b>4.612</b>

Salg til associerede virksomheder og joint ventures samt ordninger omfatter en række administrative funktioner, herunder regnskabsfunktioner, IT-drift og -udvikling samt personaleadministration mv.

Indskud indeholder indskud af kapital i associerede virksomheder og joint ventures, mens udlodninger indeholder udlodninger, herunder udbytter. Eventualforpligtelser overfor associerede virksomheder og joint ventures består af investerings- og lånetilsagn.

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 2018 beløber sig til 0,0 mio. kr. (2017 0,0 mio. kr.).

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

Ledelsesaflønning fremgår af note 6 samt vederlagsrapporten på side 138.



## Note 28 Transaktioner med nærtstående parter, fortsat

### ATP

ATP's nærtstående parter omfatter associerede virksomheder, joint ventures, tilknyttede virksomheder og selvstændige ordninger, som ATP administrerer. Oversigt over associerede virksomheder, joint ventures 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:

2018 Mio. kr.				Terminskontrakter, netto og renter af udlån	Indskud	Udlodninger	Gæld <sup>1</sup>	Tilgodehavende/ Lån <sup>1</sup>	Eventualforpligtelser
	Salg	Køb							
Associerede virksomheder og joint ventures	-	-	-	1.794	954	-	-	2.478	
Tilknyttede virksomheder	23	31	699	18.990	19.268	31	3.666	35.660	
Selvstændige ordninger som ATP administrerer	2.446	-	-	-	-	901	321	-	
<b>Transaktioner med nærtstående parter i alt</b>	<b>2.469</b>	<b>31</b>	<b>699</b>	<b>20.784</b>	<b>20.222</b>	<b>932</b>	<b>3.987</b>	<b>38.138</b>	

2017 Mio. kr.				Terminskontrakter, netto og renter af udlån	Indskud	Udlodninger	Gæld <sup>1</sup>	Tilgodehavende/ Lån <sup>1</sup>	Eventualforpligtelser
	Salg	Køb							
Associerede virksomheder og joint ventures	-	-	-	760	2.684	-	-	4.083	
Tilknyttede virksomheder	30	31	-434	15.707	37.676	350	2.956	26.530	
Selvstændige ordninger som ATP administrerer	2.029	-	-	-	-	723	284	-	
<b>Transaktioner med nærtstående parter i alt</b>	<b>2.059</b>	<b>31</b>	<b>-434</b>	<b>16.467</b>	<b>40.360</b>	<b>1.073</b>	<b>3.240</b>	<b>30.613</b>	

<sup>1</sup> Gæld og tilgodehavender indeholder positive/negative markedsværdier af koncerninterne terminsforretninger.

Salg til associerede virksomheder, joint ventures, tilknyttede virksomheder samt ordninger omfatter en række administrative funktioner, herunder regnskabsfunktioner, it-drift og -udvikling samt personaleadministration mv.

Terminskontrakter, netto, indeholder nettobetaling vedrørende interne valutaterminforretninger foretaget af ATP på vegne af de tilknyttede virksomheder. Endvidere indgår renter af udlån til tilknyttede virksomheder med 81 mio. kr. (2017: 78 mio. kr.).

Indskud indeholder indskud af kapital i tilknyttede virksomheder samt associerede virksomheder og joint ventures, mens udlodninger indeholder udlodninger, herunder udbytter. Eventualforpligtelser over associerede virksomheder, joint ventures og tilknyttede virksomheder omfatter investerings- og lånetilsagn.

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 2018 beløber sig til 0,0 mio. kr. (2017 0,0 mio. kr.).

Udlånene til tilknyttede virksomheder er usikrede, og der er ikke foretaget nedskrivninger.

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 samt vederlagsrapporten på side 138.

Ingen anses for at have bestemmende indflydelse over modervirksomheden.

## Note 29 Lang- og kortfristede aktiver og forpligtelser

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2018	2017	2018	2017
<b>Langfristede aktiver:</b>				
Obligationer	531.721	519.222	523.205	510.673
Kapitalandele	121.775	111.814	91.174	80.860
Afledte finansielle instrumenter	71.067	65.309	71.049	65.308
Udlån	7.616	8.625	5.438	7.003
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	3.250	2.920
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	74.023	69.958
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	44.040	38.413	36.429	30.663
Immaterielle aktiver	1.055	885	1.008	838
Investeringsejendomme	22.950	21.617	-	-
Domicilejendomme	860	870	809	820
Driftsmidler	18	24	11	17
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>801.102</b>	<b>766.779</b>	<b>806.396</b>	<b>769.060</b>
<b>Kortfristede aktiver:</b>				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	8.201	8.492	5.835	7.228
Obligationer	31.736	33.705	31.500	32.233
Kapitalandele	4.132	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter	5.470	6.103	5.457	6.127
Udlån	50	37	-	-
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	6	7
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	172	-	172	-
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	37.994	62.859	37.797	62.342
Tilgodehavende renter	3.185	3.156	3.027	3.006
Tilgodehavende bidrag	2.647	2.594	2.647	2.594
Andre tilgodehavender	13.383	10.606	12.933	9.954
Andre periodeafgrænsningsposter	970	938	965	932
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>107.940</b>	<b>128.490</b>	<b>100.339</b>	<b>124.423</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>909.042</b>	<b>895.269</b>	<b>906.735</b>	<b>893.483</b>
<b>Langfristede forpligtelser:</b>				
Afledte finansielle instrumenter	55.316	53.925	55.253	53.925
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	69	69	-	-
Anden gæld	466	1.068	113	694
Garanterede ydelser	676.304	634.003	676.304	634.003
Bonuspotentiale	92.086	117.695	92.086	117.695
Minoritetsinteresser	483	426	-	-
<b>Langfristede pensionsmæssige hensættelser og forpligtelser i alt</b>	<b>824.724</b>	<b>807.186</b>	<b>823.756</b>	<b>806.317</b>
<b>Kortfristede forpligtelser:</b>				
Garanterede ydelser	17.069	16.878	17.069	16.878
Afledte finansielle instrumenter	6.933	3.281	6.402	3.618
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	155	132	-	-
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	4.241	2.822	4.234	2.816
Gæld til kreditinstitutter	47.907	53.775	47.887	53.747
Anden gæld	8.013	11.195	7.387	10.107
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>84.318</b>	<b>88.083</b>	<b>82.979</b>	<b>87.166</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>909.042</b>	<b>895.269</b>	<b>906.735</b>	<b>893.483</b>

## Note 29 Lang- og kortfristede aktiver og forpligtelser, fortsat

### § Regnskabspraksis

Aktiver, som kontraktligt skal afhændes inden for 12 måneder, samt aktiver, som med ret stor sandsynlighed forventes afhændet inden for 12 måneder efter regnskabsårets udløb, klassificeres som kortfristede aktiver. Herudover klassificeres likvider som kortfristede, medmindre de er undergivet restriktioner eller er øremærket til at indfri en bestemt forpligtelse senere end 12 måneder efter regnskabsårets udløb.

Kortfristede forpligtelser omfatter forpligtelser, som forventes indfriet indenfor 12 måneder efter regnskabsårets udløb samt forpligtelser, som ATP ikke har en ubetinget ret til at udskyde indfrielsen til senere end 12 måneder efter regnskabsårets udløb. Langfristede forpligtelser omfatter alle andre forpligtelser, der ikke klassificeres som kortfristede forpligtelser.

## Note 30 Femårsoversigt for ATP

Hovedtal i mio. kr.	2018	2017	2016	2015	2014
Bidrag	9.871	9.703	9.572	9.055	9.049
Pensionsydelse	-16.878	16.075	15.454	14.566	13.661
Investeringsafkast	24.108	15.879	60.149	6.584	116.752
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	197	191	239	283	300
Pensionsteknisk resultat	-25.589	17.232	-797	5.385	2.466
Årets resultat	-25.585	17.239	-785	5.402	2.481
Bonuspotentiale	92.086	117.695	100.454	101.242	95.831
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	785.459	768.576	759.251	705.214	704.423
Aktiver i alt	906.735	893.483	869.746	781.228	812.433
Medlemmer (antal i 1.000)	5.193	5.118	5.044	4.971	4.901
Pensionister (antal i 1.000)	1.060	1.033	1.004	975	944
<b>Nøgletal</b>					
<b>Afkastnøgletal<sup>1</sup></b>					
Afkast før pensionsafkastskat (i pct.)	3,7	2,5	10,1	1,1	23,3
Afkast efter pensionsafkastskat (i pct.)	3,2	2,1	8,6	0,9	19,8
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,03	0,03	0,04	0,05	0,05
Omkostninger pr. medlem (i kr.)	38	38	48	57	62
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Bonusgrad (i pct.)	13,3	18,1	15,2	16,8	15,8

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.

Der henvises til beskrivelse af nøgletallene i bilag 3 i ATP's regnskabsbekendtgørelse udstedt af Finanstilsynet (Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension, BEK nr. 570 af 02/06/2016).

<sup>1</sup>ATP 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 31 Specifikation af ATP's aktiver og disses afkast

	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2018		Afkast p.a. før pensionsafkastskat
	mio. kr.		pct.
	Primo	Ultimo	
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>40.115</b>	<b>43.601</b>	<b>6,4</b>
Noterede kapitalandele	60.350	72.409	-5,5
Unoterede kapitalandele	68.457	78.774	9,2
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>128.807</b>	<b>151.183</b>	<b>1,9</b>
Stats- og realkreditobligationer	528.335	531.799	3,9
Indeksobligationer	8.972	15.639	0,5
Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	19.372	18.479	4,4
Udlån m.v.	12.426	11.134	6,0
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>569.105</b>	<b>577.051</b>	<b>3,8</b>
<b>Dattervirksomheder</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>18.840</b>	<b>-7.286</b>	<b>-31,6</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>10.983</b>	<b>14.905</b>	<b>583,7</b>
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>767.850</b>	<b>779.454</b>	<b>4,2</b>

## Specifikationer

### ATP's værdiskabelsesnøgletal

Regnskabet afspejler det årlige resultat af ATP's virksomhed og beskriver, hvordan årets resultat overføres til bonuspotentialet. Afdækningen af garanti-erne er ligeledes beskrevet i regnskabet, men den forrentning, der ligger i garantiene, belyses ikke direkte. Med sigte på at forbedre beskrivelsen af den samlede værdiskabelse i ATP beregner ATP tre nøgletal.

*Værdiskabelse* fra garantiene 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.

*Værdiskabelse* fra bonuspotentialet illustrerer forrentningen af bonuspotentialet. Nøgletallet er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men er eksempelvis også påvirket af resultatet af Afdækning og administrationsomkostninger.

*Samlet værdiskabelse* viser ATP's evne til at generere værdiskabelse under ét. Nøgletallet er det vægtede gennemsnit af de to foregående nøgletal.

For yderligere oplysninger om definition af ATP's nøgletal for værdiskabelse henvises til supplerende oplysninger på [www.atp.dk](http://www.atp.dk).

<b>Værdiskabelse i pct.</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Værdiskabelse fra garantiene	3,5	3,7	3,7	3,8	3,9
Værdiskabelse fra bonuspotentiale	-7,0	22,5	7,3	10,9	3,6
Samlet værdiskabelse	1,5	7,3	4,4	5,2	3,8

# Bestyrelse

## Formand

Bestyrelsesformand  
Torben M. Andersen

## Arbejdsgiverrepræsentanter

Adm. direktør  
Jacob Holbraad

Tidligere Formand  
Torben Dalby Larsen

Viceadm. direktør  
Kim Graugaard

Professionelt bestyrelsesmedlem  
Anne Broeng

Group Chief Compliance Officer  
Anne Jæger

Borgmester  
Martin Damm

## Lønmodtagerrepræsentanter

Formand  
Lizette Risgaard

Næstformand  
Arne Grevsen

Formand  
Bente Sorgenfrey

Forbundsformand  
Kim Simonsen

Formand  
Lars Qvistgaard

Direktør  
Jan Walther Andersen

# Repræsentantskab

## Formand:

Bestyrelsesformand Torben M. Andersen

## Arbejdsgiverrepræsentanter

### Udpeget af Dansk Arbejdsgiverforening:

Adm. direktør Jacob Holbraad  
Tidligere formand Torben Dalby Larsen  
Professionelt bestyrelsesmedlem Anne Broeng  
Viceadm. direktør Kim Graugaard  
Underdirektør Steen Nielsen  
Vicedirektør Camilla Khokhar  
Viceadm. direktør Pernille Knudsen  
Underdirektør Steen Müntzberg  
Chefkonsulent Christina Bjørnbak Hallstein  
Underdirektør Charlotte Vester

### Udpeget af Finansministeren:

Group Chief Compliance Officer Anne Jæger

### Udpeget af Danske Regioner:

Regionsmedlem Carsten Kissmeyer

### Udpeget af Kommunernes Landsforening:

Borgmester Ole Vive  
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 Kim Simonsen  
Forbundsformand Ole Wehlast  
Forbundsformand Claus Jensen  
Forbundsformand Per Christensen  
Forbundsformand Jørgen Juul Rasmussen  
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:

Formand Lars Qvistgaard



# Forretningsudvalg mv. og daglig ledelse

## **Forretningsudvalg**

Torben M. Andersen (formand)  
Jacob Holbraad  
Lizette Risgaard

## **Revisionsudvalg**

Torben M. Andersen (formand)  
Jacob Holbraad  
Lizette Risgaard

## **ORSA-udvalg**

Torben M. Andersen (formand)  
Anne Broeng  
Anne Jæger  
Jan Walther Andersen

## **Daglig ledelse**

Konstitueret direktør Bo Foged

## **Øvrige medlemmer af koncernledelsen**

Kasper Ahrndt Lorenzen, koncerndirektør for Investering, Chief Investment Officer  
Kim Kehlet Johansen, koncerndirektør for Pension, Risikostyring og Compliance, Chief Risk Officer  
Annemette Moesgaard, kommunikationsdirektør  
Anne Kristine Axelsson, koncerndirektør, Pension, Sikring & AES  
Carsten Bodal, koncerndirektør, Udbetaling Danmark

## **Ansvarshavende aktuar**

Camilla Fredsgaard Larsen

## **Ankenævn**

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

# Bestyrelsens kompetencer, øvrige ledelseshverv mv.

## Bestyrelsesformand Torben M. Andersen

Født: 1956

Anciennitet: indtrådt i 2018 - udnævnelsesperiode udløber i 2021

### Kompetencer:

- Udbredt erfaring og viden om økonomiske forhold – herunder udvikling og anvendelse af økonomiske modeller
- Bestyrelseshverv samt formand i en lang række regeringsnedsatte kommissioner og udvalg
- Udbredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaringer med design af pensionsordninger, pensionsmodeller og risikostyring
- Mangeårig erfaring med forskning og bedømmelsesudvalg
- Erfaringer fra internationale netværk

### Uddannelse:

- Ph.D. CORE Université Catholique, Louvain-la-Neuve, Belgien
- Lic. Oecon (Ph.D.) Aarhus Universitet
- M.Sc. London School of Economics
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

### Andre ledelseshverv:

- Formand for bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Formand for bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i Politiken-Fonden og i A/S Politiken Holding
- Medlem af bestyrelsen i Forskningsfondens Ejendomsselskab A/S
- Medlem af bestyrelsen i Industriens Fond
- Medlem af bestyrelsen i DREAM-modelgruppe
- Medlem af bestyrelsen i Aarhus Universitets Forskningsfond
- Medlem af bestyrelsen i Aarhus Institute of Advanced Studies
- Medlem af bestyrelsen i Economic Policy Research Network (København Universitet)
- Medlem af bestyrelsen i Nationaløkonomisk Forening
- Ejer af Østergaard-Stutteri Reskelund v/Andersen og Mahler
- Medejer og bestyrelsesformand i Handelsvidenskab ApS

### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 6 møder ud af 6
- Forretningsudvalg – deltaget i 7 møder ud af 7
- Revisionsudvalg – deltaget i 5 møder ud af 5
- ORSA-udvalg – deltaget i 3 møder ud af 3

## Arbejdsgiverrepræsentanter

### Adm. direktør Jacob Holbraad

Født: 1968

Anciennitet: indtrådt i 2015 - udpegningsperiode udløber i 2020

### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som administrerende direktør for DA samt ledende stillinger i statsadministrationen
- Mangeårig erfaring med politiske forhold – herunder økonomisk politik samt interessent- og stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om økonomiske og samfundsmæssige forhold og analyser samt udarbejdelse og implementering af strategier og planer
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold

### Uddannelse:

- Cand.scient.pol. fra Københavns Universitet
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

### Andre ledelseshverv:

- Adm. direktør i Dansk Arbejdsgiverforening
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede

### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7
- Forretningsudvalg – deltaget i 8 møder ud af 8
- Revisionsudvalg – deltaget i 5 møder ud af 5

### Tidligere Formand Torben Dalby Larsen

Født: 1949

Anciennitet: indtrådt i 2011 - udpegningsperiode udløber i 2020

### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som administrerende direktør og ansvarshavende chefredaktør for Sjællandske Medier A/S og bestyrelseshverv
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv – som bestyrelsesformand for PFA Pension A/S og PFA Holding A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer
- Indgående kendskab til nationale og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold
- Mangeårig erfaring med medier og kommunikation

### Uddannelse:

- Journalistuddannet ved Danmarks Journalisthøjskole
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

### Andre ledelseshverv:

- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Formand for bestyrelserne i PFA Holding A/S, PFA Pension A/S, PFA Fonden og PFA Brug Livet Fonden
- Medlem af bestyrelsen i Liselundfondet
- Medlem af repræsentantskabet for Sparekassen Sjælland-Fyn

### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 6 møder ud af 7

### Viceadm. direktør Kim Graugaard

Født: 1961

Anciennitet: indtrådt i 2003 - udpegningsperiode udløber i 2021

### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som viceadministrerende direktør for DI og bestyrelseshverv
- Bredt kendskab til politik, økonomi og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv – som næstformand for Industriens Pensionsforsikring A/S og Industriens Pension Holding A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer
- Indgående kendskab til medarbejder- og overenskomstforhold, løn og ansættelsesret, arbejdsmarkedsokonomi, arbejdsmiljø samt internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold
- Erfaring og viden om administration og IT

### Uddannelse:

- Cand.scient.pol. fra Århus Universitet

### Andre ledelseshverv:

- Viceadm. direktør i Dansk Industri
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Formand for TekSam
- Næstformand for bestyrelsen i Industriens Pensionsforsikring A/S, Industriens Pension Holding A/S og Industriens Pension Service A/S
- Medlem af bestyrelsen i Dansk Arbejdsgiverforening
- Dommer i Arbejdsretten

### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 6 møder ud af 7

### Professionelt bestyrelsesmedlem Anne Broeng

Født: 1961

Anciennitet: indtrådt i 2014 - udpegningsperiode udløber i 2019

### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som Koncerndirektør, Chief Financial Officer og Chief Investment Officer i PFA Pension A/S (2009-2014) og bestyrelseshverv
- Mangeårig erfaring med pension og forsikringsvirksomhed – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv.
- Indgående kendskab til regnskabs-, budget- samt revisionsforhold bl.a. som formand for revisionskomitèen i NNIT A/S samt VKR Holding og Velux A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer
- Viden om og erfaring med risikostyring, compliance og aktuarforhold
- Viden om og erfaring med den teknologiske udvikling, IT samt persondataforordningen
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Underviser derudover på CBS Executive bestyrelsesuddannelser

### Uddannelse:

- Bestyrelsesuddannelse fra Stanford Directors College
- CBS Board Masterclass
- Ledelsesuddannelser fra DIEU
- Cand.oecon fra Århus Universitet
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

### Andre ledelseshverv:

- Formand for bestyrelsen i Velliv, Pension & Livsforsikring A/S
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen og revisionsudvalget i VKR Holding A/S
- Medlem af bestyrelsen og formand for revisionsudvalget i Velux A/S
- Medlem af bestyrelsen og formand for risikokomite i Danske Commodities A/S
- Medlem af bestyrelsen og formand for revisionskomitèen i NNIT A/S
- Medlem af bestyrelsen i NASDAQ Nordic Ltd.
- Medlem af bestyrelsen og formand for revisionsudvalget i Aquaporin A/S
- Næstformand i bestyrelsen i Bruhn Holding ApS
- Medlem af bestyrelsen i Købmand Ferdinand Sallings Mindefond
- Medlem af bestyrelsen i Bikubenfonden og Kollegiefonden Bikuben

### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7
- ORSA-udvalg – deltaget i 3 møder ud af 3

### Group Chief Compliance Officer Anne Jæger

**Født:** 1966

**Anciennitet:** indtrådt i 2014 - udpegningsperiode udløber i 2020

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring bl.a. som Group Chief Compliance Officer i Zurich Insurance Group (Schweiz), Group Chief Auditor i Assicurazioni Generali S.p.A. (Italien) (2015-2017), RSA Insurance Group (London, Danmark), (2001-2015), KPMG, underviser på CBS og bestyrelseshverv
- Mangeårig erfaring med forsikrings- og pensionsvirksomhed
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer
- Indgående kendskab til revisionsforhold, herunder interne revisionsforhold, samt regnskaber og budgettering i store internationale finansielle koncerner
- Indgående viden om og erfaring med compliance, risikostyring, regulatoriske forhold, Corporate Governance, interne modeller, Solvens II regelsættet samt hvidvaskerådet
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle

#### Uddannelse:

- Statsautoriseret revisor
- Cand.merc.aud. fra Copenhagen Business School
- Bestyrelsesuddannelse: Rotman ICPM Board Effectiveness Programme,
- RSA Executive development programme
- Certificeret Professional Coach fra Henley University
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

#### Andre ledelseshverv:

- Group Chief Compliance Officer Zurich Insurance Group, Schweiz
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i C Worldwide Group Holding A/S, C Worldwide Holding A/S, C Worldwide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 5 møder ud af 7
- ORSA-udvalg – deltaget i 3 møder ud af 3

### Formand Martin Damm

**Født:** 1963

**Anciennitet:** Repræsentantskab fra 2010. Bestyrelsesanciennitet fra 2012 - 2014 samt indtrådt igen i 2018 – udpegningsperiode udløber i 2019

#### Kompetencer:

- Mange års bestyrelseserfaring i selskaber og institutioner herunder i den finansielle sektor.

#### Uddannelse:

- Elektromekaniker
- Civiløkonom (HA-m)
- Master i public management (MPM)
- Grundkursus for bestyrelsesmedlemmer Pension & Forsikring

#### Andre ledelseshverv:

- Borgmester i Kalundborg Kommune
- Medlem af bestyrelsen i Kalundborg Forsyning Holding A/S, herunder i 6 helejede dattervirksomheder
- Næstformand i KL
- Formand for bestyrelsen i Kombi A/S
- Medlem af bestyrelsen i Sampension Administrationselskab A/S, Sampension Livsforsikring A/S
- Medlem af bestyrelsen for Kalundborgegnens Erhvervsråd
- Medlem af bestyrelsen for EUC Nordvestsjælland

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 5 møder ud af 6

### Lønmodtagerrepræsentanter

### Formand Lizette Risgaard

**Født:** 1960

**Anciennitet:** indtrådt i 2007 - udpegningsperiode udløber i 2021

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som formand for LO og formand for LD og bestyrelseshverv
- Bredt politisk- og samfundskendskab, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv - fra bestyrelsesposter i ALKA forsikring A/S og Arbejdernes Landsbank A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer
- Erfaring og viden om budgetter og regnskaber
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold

#### Uddannelse:

- Master of Public Administration
- Bestyrelsesuddannelse: Rotman ICPM Board Effectiveness Programme
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS
- Lederuddannelse fra fagbevægelsens interne uddannelser, FIU og Ledernes Hovedorganisation
- Merkonom i organisation og ledelse
- Kontorassistent

#### Andre ledelseshverv:

- Formand for Landsorganisationen i Danmark (Fagbevægelsens Hovedorganisation efter 1. januar 2019)
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Formand for bestyrelsen i Lønmodtagernes Dyrtidsfond
- Medlem af bestyrelsen i Højstrupfonden
- Formand for bestyrelsen i Højstrupgård A/S
- Formand for A/S A-pressen
- Formand for Konventum A/S
- Medlem af bestyrelsen og repræsentantskabet i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
- Medlem af bestyrelsen og repræsentantskabet i Arbejdernes Landsbank A/S
- Medlem af Det økonomiske råd
- Medlem af bestyrelsen i Fonden for forebyggelse og fastholdelse
- Formand for LO-Skolen/Konventum Helsingør
- Formand for bestyrelsen i LO/FTF Ulandssekretariatet
- Medlem af bestyrelsen i DUI Leg og Virke Børn hjælper børn fonden
- Vicepræsident i IFS (Den Internationale Faglige Sammenslutning)
- Medlem af eksekutivkomité i EFS (Den Europæiske Faglige Sammenslutning)
- Medlem af styrelsen i NFS (Den Nordiske Faglige Sammenslutning)

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 6 møder ud af 7
- Forretningsudvalg – deltaget i 8 møder ud af 8
- Revisionsudvalg – deltaget i 5 møder ud af 5

### Næstformand Arne Grevsen

**Født:** 1956

**Anciennitet:** indtrådt i 2015 – udpegningsperiode udløber i 2021

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som 1. næstformand for LO samt bestyrelseshverv
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring, mv - fra bestyrelsesposter i Arbejdernes Landsbank A/S og PensionDanmark A/S
- Erfaring og viden om design af pensionsordninger, herunder pensionsbeskatnings- og modregningsudfordringer
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold

#### Uddannelse:

- Lederuddannelser i regi af fagbevægelsen samt i forbindelse med diverse bestyrelseshverv
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS
- Gartner
- Spediter

#### Andre ledelseshverv:

- Næstformand for Landsorganisationen i Danmark (Fagbevægelsens Hovedorganisation efter 1. januar 2019)
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
- Medlem af bestyrelsen i Højstrupfonden
- Medlem af bestyrelsen i Højstrupgård A/S
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Dyrtidsfond

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7

### Formand Bente Sorgenfrey

**Født:** 1956

**Anciennitet:** indtrådt i 2004 - udpegningsperiode udløber i 2020

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som formand for FTF og bestyrelseshverv
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholder- og interessenthåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv - fra bestyrelsesposter RUNA forsikring A/S samt Lån og Spar Bank A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer

- Erfaring og viden om budgetter, regnskaber samt revision
- Erfaring og viden om administration og IT, herunder organisationsudvikling
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold

**Uddannelse:**

- Master of Public Administration, Copenhagen Business School
- Diplom i: Bestyrelsesarbejde i Arbejdsmarkedspensionskasser fra CBS Executive
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS
- Ledelsesuddannelse (i dag Diplom i ledelse) fra Lærerhøjskolen
- En række kortere ledelses- og bestyrelsesuddannelser i tilknytning til ledelseshverv
- Pædagog fra børnehaveseminariet Frøbel Højskolen

**Andre ledelseshverv:**

- Formand for FTF (Næstformand i Fagbevægelsens Hovedorganisation efter 1. januar 2019)
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Næstformand Absalon - Professionshøjskolen Sjælland
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Dyrtidsfond
- Medlem af repræsentantskabet og bestyrelsen i Nationalbanken

**Deltagelse i ordinære møder:**

- Bestyrelse – deltaget i 6 møder ud af 7

**Forbundsformand Kim Simonsen**

**Født:** 1961

**Anciennitet:** indtrådt i 2010 - udpegningsperiode udløber i 2019

**Kompetencer:**

- Ledelseserfaring som forbundsformand for HK samt fra forskellige ledelsespositioner i bl.a. HK/LO og bestyrelseshverv
- Bredt politisk- og samfundskendskab, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatning- og modregningsudfordringer
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv – som formand i ALKA Forsikring og medlem af revisions-udvalget og som næstformand i Sampension A/S og medlem af revisions- og risikoudvalget
- Erfaring og viden om teknologisk udvikling og IT, herunder design og implementering af større IT-systemer på ledelsesniveau
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold

**Uddannelse:**

- Lederuddannelser i HK og LO-regi
- Bestyrelsesuddannelser fra Bestyrelsesakademiet
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS
- Executive Program på Singularity University
- Skatteassistent
- 1. del af diplomuddannelsen i Skat på Danmarks forvaltningshøjskole

**Andre ledelseshverv:**

- Formand for HK/Danmark
- Næstformand for HK/Danmarks A-Kasse
- Formand for Refshaleøens Ejendomsselskab og Refshalvøen Holding A/S
- Formand for Kommanditselskab Christiansminde
- Formand og direktør for ASX7 ApS
- Næstformand for bestyrelsen i Sampension Administrationselskab A/S
- Næstformand for bestyrelsen og medlem af revisions- og risikoudvalget i Sampension KP Livsforsikring A/S
- Medlem af bestyrelsen i HK Danmarks Almennyttige fond
- Medlem af bestyrelsen i HK Danmarks Uddannelsesfond
- Medlem af hovedbestyrelse og forretningsudvalget i Fagbevægelsen Hovedorganisation i Danmark
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i A-Pressen
- Medlem af bestyrelsen i Copenhagen Business Academy
- Medlem af bestyrelsen i U-nord
- Medlem af bestyrelsen i Fonden for Entreprenørskab - Young Enterprise Danmark
- Medlem af bestyrelsen i Nordisk Investeringsdepot
- Medlem af bestyrelsen i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
- Formand for Erhvervsskolernes Bestyrelsesforening
- Medlem af bestyrelsen og repræsentantskabet i Arbejdernes Landsbank A/S
- Formand for bestyrelsen i AKF-Holding ApS
- Formand for bestyrelsen i AKF Invest CPH A/S

- Medlem af bestyrelsen i Højstrupfonden
- Formand for Interessentskabet Danske Erhvervsskoler og -Gymnasier

**Deltagelse i ordinære møder:**

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7

**Formand Lars Qvistgaard**

**Født:** 1967

**Anciennitet:** indtrådt i 2016 - udpegningsperiode udløber i 2021

**Kompetencer:**

- Ledelseserfaring som formand for Akademikerne samt fra forskellige ledelsespositioner i DJØF og bestyrelseshverv
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv - fra bestyrelsesposter i Lån og Spar Bank A/S og Juristernes og Økonomernes Pensionskasse, herunder som medlem af revisionsudvalget
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatning- og modregningsudfordringer
- Erfaring og viden om budgetter, regnskaber samt revision
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Erfaring og viden om administration og IT
- Indgående kendskab til arbejdsmarkedsmæssige forhold

**Uddannelse:**

- Master of Public Governance
- Cand.jur. fra Københavns Universitet
- Bachelor of Arts fra Carroll College, USA
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

**Andre ledelseshverv:**

- Formand for Akademikerne
- Medlem af Centralorganisationernes Fællesudvalg
- Næstformand i forhandlingsfællesskabet
- Næstformand i Lån & Spar Bank A/S
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Dyrtidsfond
- Formand for Scherffenberg-Møllet Fond

**Deltagelse i ordinære møder:**

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7

**Direktør Jan Walther Andersen**

**Født:** 1958

**Anciennitet:** indtrådt i 2014 - udpegningsperiode udløber i 2020

**Kompetencer:**

- Ledelseserfaring som bankdirektør i Arbejdernes Landsbank A/S og bestyrelseshverv
- Mangeårig erfaring fra finansielle virksomheder – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring, betalingsformidling, likviditetsstyring, mv – som medlem af direktionen i Arbejdernes Landsbank A/S og bestyrelsen i BI Holding A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatning- og modregningsudfordringer
- Erfaring og viden om budgetter og regnskaber
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver, samfundsmæssige rolle samt internationale aktiviteter
- Bredt politisk-, økonomisk- og samfundskendskab, herunder stakeholderhåndtering

**Uddannelse:**

- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS
- HD Finansiering
- Bankuddannet

**Andre ledelseshverv:**

- Direktør i Arbejdernes Landsbank A/S
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Næstformand for Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinstitutter
- Medlem af bestyrelsen i AL Finans A/S
- Medlem af bestyrelsen i BI Holding A/S
- Medlem af bestyrelsen i VP Securities A/S

**Deltagelse i ordinære møder:**

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7
- ORSA-udvalg – deltaget i 3 møder ud af 3

# ATP's overordnede ledelse

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 mødtes ordinært syv gange i 2018. 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. Genudpegning kan finde sted, og der er ingen aldersgrænse.

Bestyrelsen gennemfører årligt en selvevaluering om alle aspekter af bestyrelsens arbejde, samt en vurdering af, hvorvidt dens medlemmer tilsammen besidder den fornødne viden og erfaring om ATP's risici og virksomhed. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmers øvrige ledelseshverv, kompetencer og kvalifikationer af relevans for ATP mv. fremgår af afsnittet Bestyrelsens kompetencer, øvrige ledelseshverv mv.

Repræsentantskabets og bestyrelsens arbejde er nærmere reguleret af forretningsordener, og ATP's bestyrelse har nedsat fire bestyrelsesudvalg i form af et forretningsudvalg (og herunder et aflønningsudvalg), et revisionsudvalg samt et ORSA-udvalg.

Forretningsudvalget – bestående af formanden og to bestyrelsesmedlemmer udpeget af henholdsvis arbejdsgiver- og lønmodtagerrepræsentanterne i bestyrelsen – har til opgave 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 mødtes ordinært syv gan-

ge i 2018.

Forretningsudvalget varetager opgaverne som aflønningsudvalg i ATP. Opgaverne integreres løbende i forretningsudvalgets dagsordener og følger de processer, som gælder for forretningsudvalget. Aflønningsudvalgets opgaver består primært i at forberede bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og retningslinjer for incitamentsprogrammer.

ATP's revisionsudvalg består af bestyrelsesformanden for ATP og to andre bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsesformanden er formand for revisionsudvalget. Revisionsudvalgets formål er at bistå bestyrelsen med at overvåge og kontrollere forhold i relation til regnskabs- og revisionsforhold og forhold vedrørende intern kontrol og principper for risikostyring i ATP: Revisionsudvalget mødes ordinært fire gange om året. Bestyrelsen fastsætter kommissoriet for revisionsudvalget. Det bemærkes, at revisionsudvalget – efter repræsentantskabets endelige godkendelse af årsrapporten i februar 2019 – udvides med et medlem, således at revisionsudvalget udgøres af fire medlemmer. Endvidere vil bestyrelsesformanden ikke fremadrettet være formand for revisionsudvalget.

ORSA-udvalget er et rådgivende udvalg under revisionsudvalget. ORSA-udvalget består af bestyrelsesformanden og tre bestyrelsesmedlemmer med operationel erfaring og ekspertise indenfor relevante fagområder. Udvalget har ikke beslutningskompetence, men er et teknisk rådgivende udvalg, der har til formål at understøtte opgaven med at foretage en samlet risiko- og solvensvurdering, drøfte centrale emneområder i relation til risikostyringssystemet og bidrage til at skabe det bedst mulige grundlag for revisionsudvalget og bestyrelsen. Det bemærkes, at ORSA-udvalget – efter repræsentantskabets godkendelse af årsrapporten i februar 2019 – nedsættes som selvstændigt udvalg under bestyrelsen benævnt risikoudvalget for at tydeliggøre en bredere ramme for udvalgets opgaver og ansvar. Risikoudvalget bevarer sin hidtidige sammensætning.

■ Supplerende oplysninger vedrørende Koncernens ledelsesforhold fremgår af [www.atp.dk](http://www.atp.dk)

# Vederlagsrapport

## Jævnfør anbefalinger for god selskabsledelse

Ifølge anbefalingerne for god selskabsledelse bør en virksomhed udarbejde en vederlagsrapport. ATP har redegjort nærmere herfor nedenstående.

### ANBEFALINGER FOR GOD SELSKABSLEDELSE

4.2.3. DET ANBEFALES, at selskabet udarbejder en vederlagsrapport, der indeholder oplysninger om det samlede vederlag, hvert enkelt medlem af bestyrelsen og direktionen modtager fra selskabet og andre selskaber i koncernen og associerede virksomheder i de seneste tre år. Herunder oplysninger om fastholdelses- og fratrædelsesordningers væsentligste indhold, og at der redegøres for sammenhængen mellem vederlaget og selskabets strategi og relevante mål herfor.

ATP følger samtidig anbefalingerne om ledelsesvederlag fra Komiteen for god Selskabsledelse.

ATP's bestyrelse og repræsentantskab har fastlagt en lønpolitik, der fastsætter regler for aflønning samt en række tilhørende oplysningsforpligtelser, der minder om regelsættet for den finansielle sektor.

### FORMÅL MED ATP'S LØNPOLITIK

Lønpolitikken har som overordnet formål at understøtte ATP's vision om at sikre økonomisk grundtryghed, enkel administration og høje afkast.

Lønpolitikken har videre til formål at understøtte ATP's forretningsmodel og forretningsmæssige mål, herunder gøre det muligt gennem en passende vederlagsstruktur at tiltrække og fastholde de bedst mulige kompetencer på konkurrencedygtige ansættelsesvilkår, således at ATP's ambitiøse og flerårige resultatmål kan nås.

Alle medlemmer af ATP's repræsentantskab, bestyrelse og bestyrelsesudvalg, direktøren og medlemmer af koncernledelsen samt den ansvarshavende aktuar, Chief Compliance Officer og revisionschefen aflønnes alene med fast vederlag. Medlemmer af koncernledelsen aflønnes med et fast vederlag, pensionsbidrag med op til 18 pct. samt en række arbejdsrelaterede personalegoder herunder firmabil.

### Fratrædelsesordningers væsentligste indhold

Der er kontraktmæssigt tildelt hvert koncernledelsesmedlem 12 måneders opsigelsesvarsel. Herudover gives der ved fratrædelse efter 12 og 17 år henholdsvis 1 og 3 måneders løn.

Der er herudover tildelt ret til fratrædelsesgodtgørelse svarende til et års vederlag til direktøren ved pensionering. Dette er den eneste og dermed også den højest tildelte fratrædelsesgodtgørelse til en enkelt person.



**Vederlag til koncernledelsen i 2018**

Mio. kr.	2018			2017	2016
Vederlag til koncernledelsen:	Fast vederlag	Fritstillesbeløb	Samlet vederlag	Samlet vederlag	Samlet vederlag
<b>Koncernledelse ultimo 2018</b>					
Bo Foged, konstitueret direktør, tiltrådt 26. november 2018	0,6	-	0,6	-	-
Bo Foged, Koncernfinansdirektør og Chief Operating Officer (indtil 26. november 2018)	4,0	-	4,0	4,1	3,9
Kasper Ahrndt Lorenzen, Fondsdirektør (tiltrådt 1. juni 2016)	4,2	-	4,2	4,1	2,3
Kim Kehlet Johansen, Koncerndirektør, Chief Risk Officer (tiltrådt 1. oktober 2018)	0,9	-	0,9	-	-
Carsten Bodal, Koncerndirektør for Udbetaling Danmark (indtrådt 7. maj 2018)	1,7	-	1,7	-	-
Anne Kristine Axelsson, Koncerndirektør for Pension, Sikring og AES (indtrådt 7. maj 2018)	1,8	-	1,8	-	-
Annemette Moesgaard, Kommunikationsdirektør (tiltrådt 1. marts 2017)	1,9	-	1,9	1,5	-
<b>Udtrådt af koncernledelsen ultimo 2018</b>					
Christian Hyldahl, Direktør, tiltrådt 1. januar 2017, udtrådte 24. november 2018	7,0	6,9	13,9	6,8	-
Mads Smith Hansen, Koncerndirektør, Chief Risk Officer (tiltrådt 1. apr 2016, fratrådt 21. dec 2018)	3,1	1,0	4,1	2,9	2,0
Lilian Mogensen, Koncerndirektør for Administrationsforretning (fratrådt 7. maj 2018)	1,1	6,1 <sup>1</sup>	7,2	3,3	3,2
Dewi Dylander, Juridisk direktør (tiltrådt 1. marts 2017, udtrådt 7. maj 2018)	0,7	-	0,7	1,4	-
Bård Grande, HR direktør (tiltrådt 1. november 2017, udtrådt 7. maj 2018)	0,8	-	0,8	0,3	-
Carsten Stendevad, Direktør, fratrådt 31. december 2016	-	-	-	-	6,9
Henrik Gade Jepsen, Fondsdirektør (fratrådt 31. maj 2016)	-	-	-	-	3,3
<b>Koncernledelsen i alt<sup>2</sup></b>	<b>27,8</b>	<b>14,0</b>	<b>41,8</b>	<b>24,4</b>	<b>21,6</b>

<sup>1</sup> Fritstillesbeløb er inklusiv fratrædelsesgodtgørelse.

<sup>2</sup> Medlemmer af koncernledelsen aflønnes med et fast vederlag, pensionsbidrag samt en række arbejdsrelaterede personalegoder herunder firmabil.

<sup>2</sup> Ingen medlemmer af koncernledelsen aflønnes med nogen former for variabel løn eller incitamentsprogrammer.

**Vederlag til koncernledelsen i 2018**

Samlet vederlag til koncernledelsen i 2018 er på 41,8 mio. kr., hvilket er en stigning på 17,4 mio. kr. i forhold til 2017. Heraf udgør 14,0 mio. kr. fritstillinger af tre koncerndirektører og fratrædelsesgodtgørelse til en af de fritstillede koncerndirektører.

Stigningen skyldes ændringer i sammensætningen af koncernledelsen i løbet af året. Med virkning fra den 7. maj udtrådte koncerndirektør for Administration og IT, Lilian Mogensen, af koncernledelsen og fratrådte samtidig sin stilling i ATP. Lilian Mogensen modtog fratrædelsesgodtgørelse og blev fritstillet i opsigelsesperioden. På samme dato indtrådte koncerndirektør for Pension, sikring og AES, Anne Kristine Axelsson, og koncerndirektør for Udbetaling Danmark, Carsten Bodal, i koncernledelsen. Samtidig udtrådte HR-direktør, Bård Grande, og Juridisk direktør, Dewi Dylander, af

koncernledelsen. Dewi Dylander fratrådte efterfølgende i september sin stilling i ATP.

Koncerndirektør Mads Smith Hansen opsagde sin stilling og trådte ud af koncernledelsen den 1. oktober og blev fra december fritstillet i den resterende del af sin opsigelsesperiode. Kim Kehlet Johansen tiltrådte 1. oktober i hans rolle som Chief Risk Officer og koncerndirektør for Pension, Risikostyring og Compliance.

Direktør Christian Hyldahl opsagde den 24. november sin stilling og udtrådte af koncernledelsen. Bestyrelsen udnævnte med virkning fra den 26. november ATP's koncernfinansdirektør, Bo Foged, til konstitueret direktør. Christian Hyldahl blev fra december fritstillet i den resterende del af opsigelsesperioden.



**Vederlag til repræsentantskab, bestyrelse og bestyrelsesudvalg**

Repræsentantskabet godkender bestyrelsens lønpolitik og fastsætter honorarer for medlemmer af repræsentantskab, bestyrelse og bestyrelsesudvalg, efter indstilling fra bestyrelsen.

Medlemmerne af repræsentantskab, bestyrelse og eventuelle bestyrelsesudvalg honoreres med et fast årligt honorar, der afspejler antallet af bestyrelses- og udvalgsmøder. Der indgår heri ikke variabel løn, incitamentsprogrammer, pensionsaftaler eller aftaler om fratrædelsesgodtgørelser.

**Vederlag til ATP's bestyrelse og repræsentantskab**

mio. kr.	2018	2017	2016
Samlet vederlag til ATP's bestyrelse	2,0	2,1	2,0
Samlet vederlag til ATP's repræsentantskab	0,2	0,2	0,2
Samlet vederlag til ATP's forretningsudvalg	0,2	0,2	0,2
Samlet vederlag til ATP's revisionsudvalg	0,2	0,2	0,2
Samlet vederlag til ATP's ORSA-udvalg	0,2	0,2	0,2
<b>De årlige honorarer udgør i t.kr. for:</b>			
Bestyrelsesformand (samlet vederlag)	715	715	715
Medlem af Forretningsudvalget	80	80	80
Medlem af Bestyrelsen (inklusive honorar for repræsentantskab)	120	120	120
Medlem af Repræsentantskabet	13	13	13
Medlem af Revisionsudvalget	60	60	60
Medlem af ORSA-udvalget	60	60	60

**Vederlag til ATP's bestyrelsesmedlemmer**

t.kr.	Bestyrelses- honorar	Forretnings- udvalg	Revisions- udvalg	ORSA- udvalg	I alt 2018	2017	2016
<b>Bestyrelsesformand:</b>							
Torben M. Andersen	463	72	54	54	<b>643</b>	-	-
Jørgen Søndergaard	54	8	6	6	<b>74</b>	715	715
<b>Arbejdsgiverrepræsentanter:</b>							
Jacob Holbraad	120	80	60		<b>260</b>	260	260
Torben Dalby Larsen	120				<b>120</b>	120	120
Kim Graugaard	120				<b>120</b>	120	120
Anne Broeng	120			60	<b>180</b>	180	180
Anne Jæger	120			60	<b>180</b>	180	180
Martin Damm	90				<b>90</b>	-	
Bent Hansen	30				<b>30</b>	120	120
<b>Lønmodtagerrepræsentanter:</b>							
Lizette Risgaard	120	80	60		<b>260</b>	260	260
Arne Grevsen	120				<b>120</b>	120	120
Bente Sorgenfrey	120				<b>120</b>	120	120
Kim Simonsen	120				<b>120</b>	120	120
Lars Qvistgaard	120				<b>120</b>	120	108
Jan Walther Andersen	120			60	<b>180</b>	180	180
<b>I alt</b>	<b>1.957</b>	<b>240</b>	<b>180</b>	<b>240</b>	<b>2.617</b>	<b>2.615</b>	<b>2.603</b>

Note: Honorar til medlemmer af ATP's repræsentantskab, der ikke sidder i bestyrelsen, er 13 t.kr.

# Regnskabsaflæggesprocessen

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

ATP-loven indeholder bestemmelser om årsrapport og revision. I tilknytning hertil har Finanstilsynet udstedt en bekendtgørelse om finansielle rapporter for ATP. ATP aflægger regnskab efter de internationale regnskabsstandarder, IFRS.

Den eksterne revision udpeges af repræsentantskabet, efter revisionsopgaven har været i EU-udbud, og bestyrelsen godkender en årlig revisionsplan.

Revisionsudvalget er nedsat med det formål at hjælpe bestyrelsen med at kontrollere regnskabsaflæggesprocessen med særligt fokus på at sikre troværdighed, integritet og transparens i de finansielle rapporter.

Revisionsudvalget påser, at ATP's regnskabsaflæggesproces, interne kontrolsystem, interne revision og risikostyringssystemer fungerer effektivt. Endvidere påses den lovpligtige revision af årsrapporter og revisors uafhængighed, herunder særligt i forhold til ATP's køb af ikke-revisionsmæssige ydelser hos ekstern revisor. Herudover har udvalget til opgave at stille forslag om valg af revisor. Endelig kan udvalget varetage opgaver efter konkret beslutning i ATP's bestyrelse.

ATP's revisionsudvalg gennemgår og drøfter ATP's årsrapport med fokus på væsentlige forhold vedrørende regnskabsaflæggesprocessen og regnskabspraksis. Endvidere modtager revisionsudvalget redegørelse for analyser foretaget af ledelsen, der beskriver væsentlige forhold i den finansielle rapportering og skøn foretaget i forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten og perioderegnskaber med særlig fokus på investeringsmæssige forhold, pensionsmæssige hensættelser samt budgetter og omkostningsfordeling.

ATP's risikostyring i forbindelse med regnskabsaflægelse tager udgangspunkt i det interne kontrolsystem og omfatter klart definerede organisatoriske ansvarsområder, krav til forretningsgange, godkendelsesprocedurer og rapporteringskrav i forbindelse med regnskabsaflæggesprocessen.

De væsentligste bidrag til regnskabsaflægelsen er opgørelse af pensionsmæssige hensættelser samt opgørelse af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Opgørelsen af disse regnskabsposter vurderes at være de væsentligste elementer i regnskabsprocessen. Herudover er væsentlige fokusområder i regnskabsaflæggesprocessen overholdelse af regnskabslovgivning, vurdering af skønsmæssige poster, usædvanlige transaktioner og fuldstændighed i oplysninger.

# Supplerende oplysninger

[www.atp.dk/Rapporter og regnskaber/Års- og kvartalsrapporter/ ATP Koncernen/Supplerende oplysninger 2018](http://www.atp.dk/Rapporter%20og%20regnskaber/Års-og%20kvartalsrapporter/ATP%20Koncernen/Supplerende%20oplysninger%202018)

## OVERORDNEDE FORHOLD

- Anbefalinger for god selskabsledelse
- Revisionsudvalgets kommissorium
- Forretningsudvalgets forretningsorden
- Risikoudvalgets kommissorium
- Koncernledelsens øvrige ledelseshverv

## AFLØNNING

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

## FINANSIEL KALENDER

- Kvartals- og årsrapportering 2019

## INVESTERING OG AFDÆKNING

- Anbefalinger for aktivt ejerskab
- Specifikation af ATP Koncernens portefølje af statsobligationer fordelt på udstederland
- Eksponering i aktieindeks i afledte finansielle instrumenter
- Finansielle instrumenter anvendt af ATP

## VÆRDISKABELSE

- Definition af nøgletal for værdiskabelse

## SUPPLERENDE REGNSKABSOPLYSNINGER

- Specifikation af ATP Koncernens børsnoterede danske aktier
- Specifikation af ATP Koncernens børsnoterede udenlandske aktier
- 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.
- Specifikation af ATP Koncernens erhvervsobligationer
- ATP Koncernens pensionsmæssige hensættelser opgjort ved anvendelse af ATP's og EIOPA's diskonteringsratser ultimo 2018
- ATP Koncernens pensionsmæssige hensættelser opgjort ved anvendelse af ATP's og EIOPA's diskonteringsratser ved halvåret 2018

## SAMFUNDSANSVAR

- Rapport om samfundsansvar ([www.atp.dk/Rapporter og resultater/Rapporter om samfundsansvar/2018](http://www.atp.dk/Rapporter%20og%20resultater/Rapporter%20om%20samfundsansvar/2018))

