

Årsregnskabsmeddelelse 2017

Resultat

24,7 mia. kr.

årets resultat før opdatering af levetid og forhøjelse af pensioner

-7,4 mia. kr.

opdatering af levetid og forhøjelse af pensioner

17,3 mia. kr.

årets resultat

Afkast og omkostninger

29,5 pct.

afkast (før skat og omk.) fra Investering ift. bonuspotential¹

8,1 pct.

gennemsnitligt årligt afkast de seneste 20 år "N1"

0,33 pct.

årlige omkostninger (ÅOP)

Formue og pensionsydelse

118 mia. kr.

bonuspotential

769 mia. kr.

medlemmernes formue

23.500 kr.

fuld ATP-pension for en 65-årig

Akkumuleret resultat 2013 - 2017

65,5 mia. kr.

resultat før opdatering af levetid og bonustilskrivning

-31,7 mia. kr.

opdatering af levetid og bonustilskrivning

33,8 mia. kr.

resultat

¹ Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner der investeres. Investeringsporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotential. 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 2017 på 267 mia. kr.) end bonuspotential men indenfor det samme risikobudget.

Femårsoversigt for ATP Koncernen

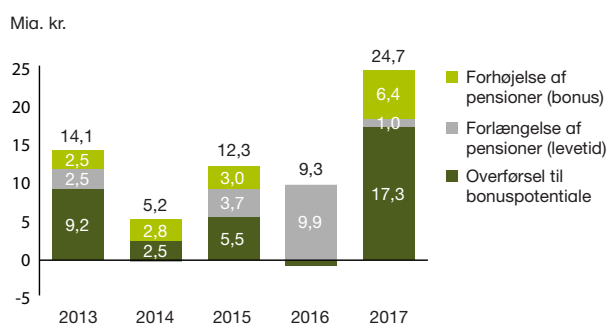
Mio. kr.	2017	2016	2015	2014	2013
Investering					
Investeringsafkast	29.737	15.340	16.548	6.097	15.121
Omkostninger	-858	-823	-837	-720	-668
Pensionsafkastskat og selskabsskat	-4.399	-1.989	-2.259	-579	-2.249
Øvrige poster	0	0	0	0	-13
Resultat af Investering	24.480	12.528	13.452	4.798	12.191
Afdækning					
Ændring i garanterede pensioner som følge af rente og løbetidsforkortelse ¹	10.032	-47.816	7.628	-111.601	41.601
Afkast af afdækningsporteføljen	-10.089	56.371	-7.992	132.221	-49.975
Pensionsafkastskat	1.544	-8.625	1.223	-20.230	7.646
Resultat af afdækning af garanterede pensioner¹	1.487	-70	859	390	-728
Ændring i garanterede pensioner som følge af rentekurveknæk ²	-2.993	-4.064	-3.130	-1.142	411
Resultat af Afdækning	-1.506	-4.134	-2.271	-752	-317
Resultat af Investering og Afdækning	22.974	8.394	11.181	4.046	11.874
Pension					
Bidrag	9.703	9.572	9.055	9.049	11.587
Pensionsydelser	-16.075	-15.454	-14.566	-13.661	-12.741
Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og udbetalinger	8.289	6.956	6.688	6.043	3.665
Administrationsomkostninger	-191	-239	-283	-300	-310
Øvrige poster	8	8	155	10	10
Resultat af Pension før opdatering af levetid	1.734	843	1.049	1.141	2.211
Administration for eksterne parter					
Indtægter	2.042	1.545	1.251	1.450	1.531
Omkostninger	-2.033	-1.529	-1.229	-1.426	-1.508
Selskabsskat	0	-1	-1	8	-3
Resultat af Administration for eksterne parter	9	15	21	32	20
Resultat før bonustilskrivning og opdatering af levetid	24.717	9.252	12.251	5.219	14.105
Opdatering af levetid	-1.006	-9.901	-3.723	96	-2.465
Årets tilskrevne bonus	-6.406	-	-3.017	-2.772	-2.472
Årets resultat	17.305	-649	5.511	2.543	9.168
Garanterede pensioner	650.881	658.797	603.972	608.592	499.222
Bonuspotentiale	117.695	100.454	101.242	95.831	93.344
Formue i alt	768.576	759.251	705.214	704.423	592.566
Alle tal i pct.	2017	2016	2015	2014	2013
Administrationsomkostninger ift. formue	0,02	0,03	0,04	0,04	0,05
Direkte og indirekte investeringsomkostninger ift. formue	0,31	0,28	0,38	0,35	0,35
Samlede omkostninger ift. formue	0,33	0,31	0,42	0,39	0,40
Bonusgrad	18,1	15,2	16,8	15,8	18,7
Afkastnøgletal					
Afkast fra Investering før omk. og skat ift. bonuspotentiale	29,5	15,0	17,3	6,5	18,0
Afkast fra Investering efter omk. og skat ift. bonuspotentiale	24,3	12,2	14,0	5,1	14,5

¹ Før effekt af rentekurveknæk

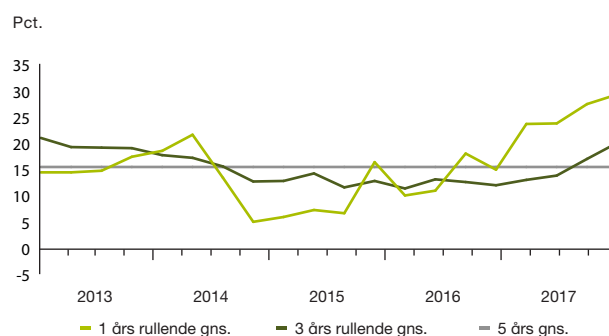
² Ved "rentekurveknæk" forstås det punkt på rentekurven ved 40 år, hvor de garanterede pensioner går fra at blive diskonteret med en fast rente til en markedsrente.

Ledelsens beretning

De seneste 5 års resultater før levetid og bonus



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



ÅRET I HOVEDTRÆK

ATP Koncernen opnåede i 2017 et resultat på 24,7 mia. kr. før opdatering af levetid og forhøjelse af pensionerne. Resultatet var drevet af positive afkast bredt funderet i hele porteføljen, men især investeringer i aktier gav store positive afkast. De seneste 5 år er der opnået et gennemsnitligt årsafkast af investeringsporteføljen på 16,6 pct., og der har været positive afkast af investeringsporteføljen i 18 ud af de seneste 20 kvartaler.

ATP har justeret sin langsigtsprognose for levetidsudviklingen og hensat yderligere 1,0 mia. kr. til forbedret levetid, hvilket betyder, at beløbet overføres fra bonuspotentialet til de garanterede pensioner. I dag forventes 65-årige medlemmer i gennemsnit at blive 86 år.

Med baggrund i bonusgraden og en samlet vurdering af det gode investeringsresultat, inflationen og udgifter til forøgelse af levetid har bestyrelsen besluttet at tilskrive bonus til alle medlemmerne i år. Det betyder, at alle medlemmer får en forhøjelse af deres pension med 1 pct., hvilket svarer til en forøgelse af de garanterede pensioner med 6,4 mia. kr.

ATP's resultat for året blev på 17,3 mia. kr. efter opdatering af levetid og forhøjelse af pensionerne.

ATP's reserver - bonuspotentialet - var ved udgangen af 2017

på 117,7 mia. kr., svarende til en bonusgrad på 18,1 pct. De garanterede pensioner udgjorde ved udgangen af året 650,9 mia. kr., og den samlede formue var dermed på 768,6 mia. kr.

ATP har i 2017 afsat 2,9 mia. kr. til pensionsafkast- og selskabsskat.

INVESTERING OG AFDÆKNING

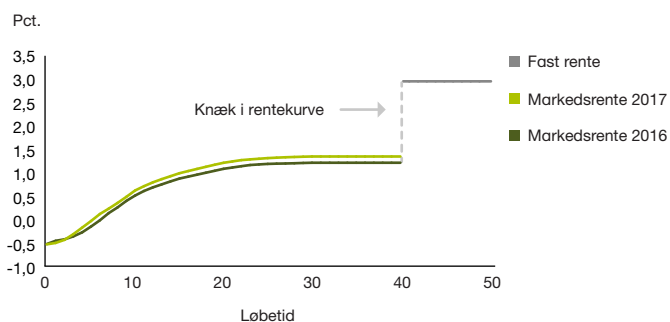
Det overordnede mål for ATP er at levere de bedst mulige pensioner i form af en livsvarig pension, således at ATP sammen med folkepensionen kan levere danskernes grundpension. Sammen med folkepensionen udgør ATP pensionssystemets søjle 1.

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

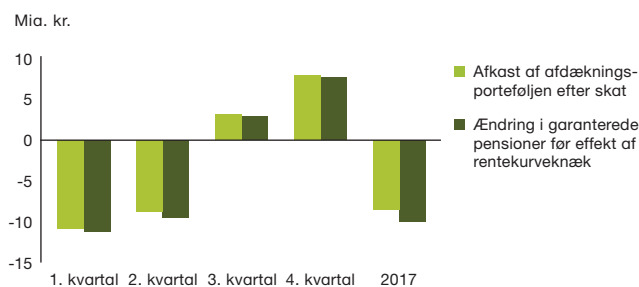
Den overordnede målsætning for afdækningsporteføljen er at sikre den garanterede forrentning, således at ATP til enhver tid kan leve op til garantierne. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede pensioner,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

Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at forhøje de

ATP's rentekurve ultimo året



Afdækningen beskytter de garanterede pensioner



garanterede pensioner og dermed at sikre pensionernes købekraft, dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser, eksempelvis finansiering af længere forventet levetid.

Med afsæt i ambitionen om at sikre pensionernes realværdi bedst muligt på sigt har bestyrelsen fastlagt en resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger på 7 pct. i forhold til bonuspotentialen primo året, som forventes opfyldt på langt sigt. For 2017 svarer det til 7,0 mia. kr., og med et resultat af Investering og Afdækning på 23,0 mia. kr. blev resultatmålet mere end nået. Det samlede resultat af Investering og Afdækning på 23,0 mia. kr. sammensættes af et positivt resultat af Investering på 24,5 mia. kr. og et negativt resultat af Afdækning på 1,5 mia. kr.

Afdækning

Afdækningen gav samlet et negativt resultat på 1,5 mia. kr.

På grund af rentestigninger i 2017 er værdien af de garanterede pensioner faldet. Afdækningsporteføljen er designet til at beskytte pensionerne mod sådanne renteusving, og afdækningen virkede også i 2017 efter hensigten. Resultatet af afdækningen inden rentekurveknæk udgjorde 1,5 mia. kr., hvilket svarer til mindre end 0,25 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 tre 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".

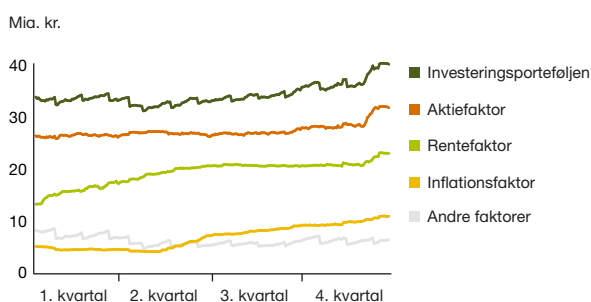
I 2017 var markedsrenten under 3 pct., og det har resulteret i et tab på 3,0 mia. kr. Tabet betyder, at der overføres midler fra bonuspotentialen til de garanterede pensioner. Dette påvirker således ikke ATP's samlede formue.

Investering

Investeringsafkastet før omkostninger og skat blev på 29,7 mia. kr., hvilket svarer til 29,5 pct. i forhold til bonuspotentialen. Resultatet efter omkostninger og skat blev på 24,5 mia. kr. i 2017.

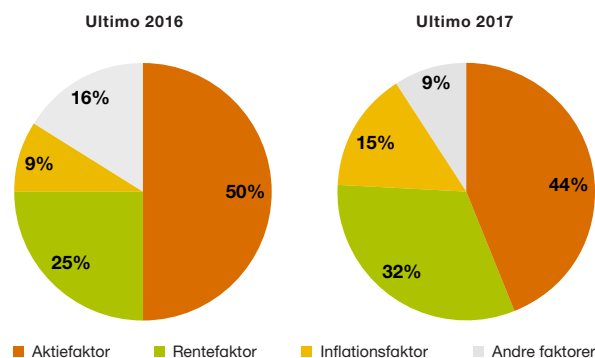
For at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at sikre pensionernes realværdi, dels at opbygge reserver til dæk-

Udvikling i risikoen i investeringsporteføljen¹ i 2017



¹ Den absolutte risiko og risikofordelingen er eksklusive langsigtede strategier mod stigende inflation.

Risikofordeling i Investeringsporteføljen¹



ning af uforudsete hændelser, eksempelvis længere forventet levetid, 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 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 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. For det beløb, investeringsporteføljen anvender, betales en markedsrente til afdækningsporteføljen.

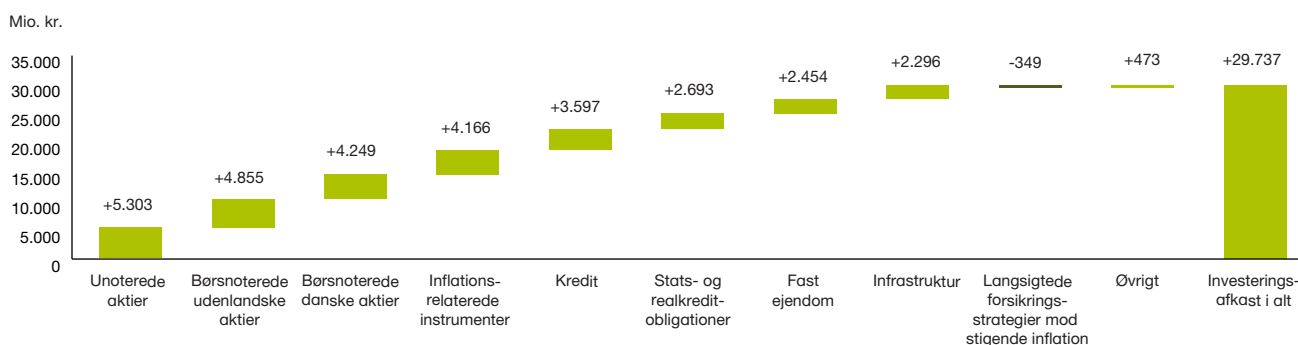
For at få en robust investeringsportefølje med et afkast, der er stabilt og så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt, styres investeringsporteføljen ud fra en strategi om risi-

kospredning. 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.

Det er et væsentligt element i ATP's investeringsstrategi, at ATP's bestyrelse fastlægger et pejlemærke for den langsigtede sammensætning af de fire risikofaktorer i ATP's investeringsportefølje. Det langsigtede pejlemærke er fastlagt til 35 pct. af risikoen allokeret til Aktiefaktoren, 35 pct. til Rentefaktoren, 15 pct. til Inflationsfaktoren og 15 pct. til Andre faktorer. Pejlemærket skal betragtes som et langsigtet anker for risikofordelingen. Den faktiske portefølje kan derfor på ethvert tidspunkt afvige fra pejlemærket på grund af markedsforhold og aktive investeringsvalg.

Som led i bestræbelserne på at opnå et højt forventet langsigtet afkast blev den samlede risiko i investeringsporteføljen forøget i 2017 især mod slutningen af året. Den absolutte risiko i Inflationsfaktoren og Rentefaktoren blev øget markant i løbet af året, mens der var en mere begrænset stigning i Aktiefaktoren. Dette betød, at den relative risikoallokering til Inflationsfaktoren og Rentefaktoren blev forøget i 2017, mens den relative risikoallokering til Aktiefaktoren og til Andre fak-

Sammensætning af investeringsafkastet



torer blev reduceret. Ændringerne i risikoallokeringen er foretaget for at opnå en mere balanceret portefølje. Ved udgangen af året var den relative risikoallokering således tættere på det langsigtede pejlemærke end ved årets start.

I 2017 var det risikojusterede afkast¹ 1,1, og set over de seneste 5 år var det 0,8.

Afkastet var bredt funderet med positive afkast i alle aktivtyper, men især investeringer i aktier gav store positive bidrag. Alene noterede aktier bidrog med 5,3 mia. kr., men også børsnoterede danske og udenlandske aktier, inflationsrelaterede instrumenter og kredit bidrog markant.

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 og bonustilskrivning blev et overskud på 1,7 mia. kr.

De samlede pensionsudbetalinger udgjorde i alt 16,1 mia. kr.

ATP blev oprettet i 1964 som et tillæg til folkepensionen og er sammen med folkepensionen en del af den grundlæggende

¹ Risikojusteret afkast er et Sharpe ratio-lignende afkastmål, der udtrykker forholdet mellem det realiserede afkast og markedsrisikoen.

de pensionsdækning i Danmark (søjle 1 i pensionssystemet). Ved udgangen af 2017 modtog 1.032.600 pensionister ATP Livslang Pension. 44 pct. af landets folkepensionister har ingen anden pensionsindtægt end ATP og folkepensionen. Den fulde årlige ATP Pension for en 65-årig, der har indbetalt bidrag i et helt arbejdsliv, var 23.500 kr. i 2017, svarende til 32 pct. af folkepensionens grundbeløb.

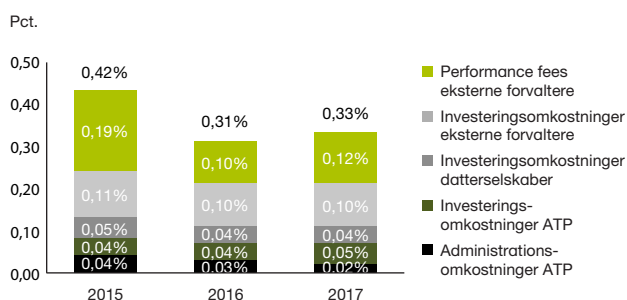
ATP's medlemmer opnår ret til en garanteret livsvarig pension ved indbetaling af bidrag. Der er en entydig sammenhæng mellem det indbetalte bidrag og den enkeltes ret til udbetalinger. Bidragsindbetalinger for året var 9,7 mia. kr.

ATP-bidraget er ikke blevet reguleret i 2017. Mens bidragsreguleringen kun har begrænset betydning for ATP's pensioner på kort sigt, er en kontinuerlig regulering afgørende for pensionerne på lang sigt. En manglende regulering af bidraget vil alt andet lige betyde en reduktion af købekraften for kommende pensionister.

ATP har som følge af stigninger i levetiden, både i Danmark og internationalt justeret sin langsigtsprognose for levetidsudviklingen og hensat yderligere 1,0 mia. kr. til forbedret levetid, hvilket betyder, at beløbet overføres fra bonuspotentialet til de garanterede pensioner. I dag forventes 65-årige medlemmer i gennemsnit at blive 86 år.

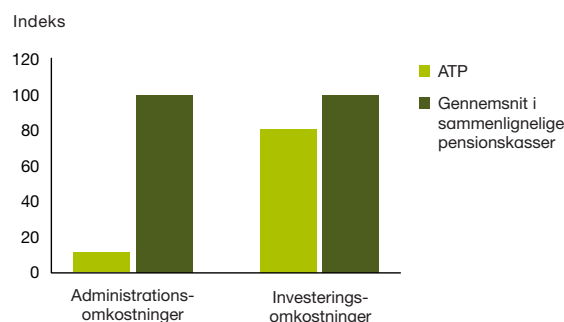
Med baggrund i bonusgraden og en samlet vurdering af det gode investeringsresultat, inflationen og udgifter til forøgelse

Samlede årlige omkostninger i pct.



Note: Omkostningerne er opgjort i henhold til branchestandarden

Administrations- og investeringsomkostninger



Note: CEM Benchmark

af levetid har bestyrelsen besluttet at tilskrive bonus til alle medlemmerne i år. Det betyder, at alle medlemmer får en forhøjelse af deres pension med 1 pct., hvilket svarer til en forøgelse af de garanterede pensioner med 6,4 mia. kr.

OMKOSTNINGER

Lave omkostninger kommer medlemmerne til gode

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

ATP's direkte og indirekte investeringsomkostninger var på 2.326 mio. kr. i 2017, svarende til 0,31 pct. af den samlede formue, som ATP forvaltede ultimo året. Dette er en stigning i investeringsomkostningerne på 8 pct., som skal ses i sammenhæng med størrelsen af investeringsafkastet.

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.

I 2016 og 2017 er flere investeringer via eksterne forvaltere afhændet og istedet købt direkte og varetages internt, hvilket

har reduceret de indirekte omkostninger til management og performance fees. Reduktionen slår igennem i 2017 og fremadrettet.

Modsattrettet har særligt investeringer i private equity givet flotte afkast og dermed også performance fees til eksterne forvaltere.

Samtidig er hovedparten af den udenlandske aktieportefølje blevet omlagt fra afledte finansielle instrumenter til egentlige aktier for at styrke det aktive ejerskab. Udnyttelsen af risikobudgettet er øget, og der har været fokus på nye illikvide investeringer. Det er alle aktive beslutninger om øgede direkte investeringsomkostninger, som både har bidraget og fremadrettet forventes at bidrage til et merafkast.

Den seneste internationale sammenligning af omkostninger på investeringsområdet (CEM Benchmarking) viser, at ATP's samlede investeringsomkostninger er blandt de absolut laveste for globale pensionskasser og 19 pct. lavere end gennemsnittet af sammenlignelige selskaber. Gruppen af sammenlignelige globale pensionskasser består af selskaber med cirka samme formuestørrelse som ATP og omfatter 17 pensionskasser fra Sverige, Holland, England, Asien, Canada og USA.

Administrationsomkostninger

I 2017 var omkostningerne til administration af ATP 191 mio.

kr., svarende til 0,02 pct. i forhold til den samlede formue.

Omkostningerne blev i 2017 reduceret med 20 pct. i forhold til året før. Over de seneste fem år er administrationsomkostningerne reduceret med 41 pct. Det skyldes primært faldende afskrivninger, og at ATP høster fordelene ved en billigere og stabil it-understøttelse. Administrationsomkostningerne er reduceret til et niveau, hvorfra det ikke forventes, at omkostningerne vil falde yderligere i de kommende år. I takt med, at der i tråd med ATP's langsigtede udviklingsstrategi reinvesteres i it-plattformen, kan niveauet stige igen for at sikre, at platformen til stadighed er tidssvarende og understøtter en sikker og stabil drift.

Den seneste internationale sammenligning af administrationsomkostninger på pensionsområdet (CEM benchmarking) viser, at administrationsomkostningerne i ATP Livslang Pension er 1/10 af gennemsnittet for sammenlignelige globale pensionskasser. Gruppen af sammenlignelige pensionskasser består af selskaber af cirka samme størrelse som ATP og omfatter 13 pensionskasser fra Skandinavien, Holland, Canada og USA. Det lave omkostningsniveau hænger blandt andet sammen med, at ATP er en obligatorisk ordning med et enkelt produkt og et højt antal medlemmer, hvilket har gjort det muligt at realisere en række stordriftsfordele. Som obligatorisk ordning har ATP desuden ikke en egentlig salgsorganisation sammenholdt med, at store dele af kommunikationen med medlemmerne de seneste år er digitaliseret. Automatiserede ind- og udbetalingsprocesser og en stabil fuldt afskrevet it-plattform bidrager også markant til det lave omkostningsniveau pr. medlem.

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

afholdt omkostninger for 2,0 mia. kr. vedrørende administration for eksterne parter. Effektiv drift har absorberet øgede omkostninger til informationssikkerhed, øget digitalisering, implementering af persondataforordningen m.v., samtidig med at udviklingsaktiviteten med tilgang af nye administrationsopgaver de seneste år har været høj.

I 2017 er der implementeret nye fagsystemer for Familie- og Barseldelser indenfor Udbetaling Danmark. Endvidere er nye opgaver fra Statens Administration blevet implementeret i Udbetaling Danmark. I Arbejdsmarkedets Erhvervssikring, som ATP overtog i juli 2016, var det et vigtigt mål at afvikle gamle sager. Og det er i 2017 lykkedes at afvikle de 5.000 ældste sager på blot ét år samtidig med, at der er sikret planmæssig udflytning af arbejdspladser.

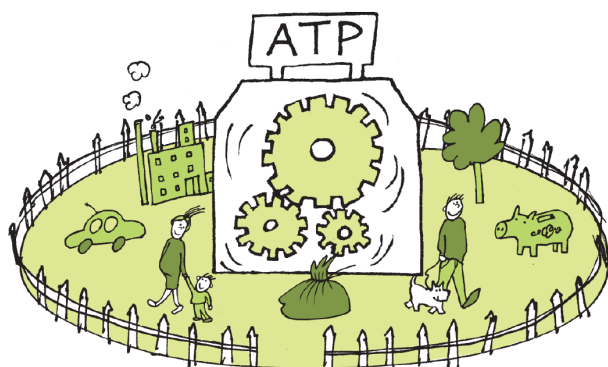
RISICI

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

ATP udbetaler en månedlig pension lige så længe medlemmerne lever. Derfor er udviklingen i levetid den største risiko, ATP har på pensionsområdet. ATP håndterer levetidsrisikoen via egen levetidsmodel, der bygger på 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 køb af forsikring, som beskytter mod stigende inflation.

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.

SAMFUNDSANSVAR

Gennem integration af samfundsansvar i sine investeringer handler ATP som ansvarlig investor indenfor rammerne af bestyrelsens tre politikker om samfundsansvar i investeringer, aktivt ejerskab og skattepolitik på investeringsområdet. De 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. ATP-loven står ikke i vejen for, at ATP agerer som en ansvarlig investor. Tværtimod kan ansvarlighed og høje afkast gå hånd i hånd.

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 konstruktivt 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 dia-

log kan selskaberne påvirkes til forandring og dermed minimere risici og fremme selskabernes langsigtede værdiskabelse. I valget mellem dialog og eksklusion vælger ATP altid dialogen, så længe der vurderes at være potentiale for forbedringer.

I 2017 har ATP taget skridt til at øge sin transparens blandt andet ved at offentliggøre, hvordan ATP har stemt på generalforsamlinger i børsnoterede selskaber på hjemmesiden atp.dk/voting.

ATP støtter op om anbefalinger til virksomheders rapportering af informationer om klimarelaterede finansielle risici og muligheder på flere fronter og har i ATP udnævnt en klimansvarlig for at tydeliggøre ledelsesmæssig forankring på tværs af investeringsteams.

Efter næsten et års forberedelse vedtog ATP's bestyrelse i 2017 en ny skattepolitik for illikvide investeringer, som gør det tydeligt, hvilke krav ATP stiller til sine investeringer og samarbejdspartnere. Politikken slår fast, at ATP tager afstand fra aggressiv skatteplanlægning, som udgør en investeringsrisiko, herunder omdømmerisiko. Det forventes ligeledes, at ATP's samarbejdspartnere og virksomheder, som ATP investerer i, udviser en tilsvarende hensigtsmæssig, forsvarlig og transparent adfærd på skatteområdet.

ATP bakker op om en bred vifte af nationale og internationale initiativer. Herunder følger ATP Komitéen for god Selskabs-

ledelses anbefalinger om aktivt ejerskab, har tilsluttet sig de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, er medlem af FN's Global Compact og investerer med respekt for OECD Guidelines for Multinational Companies.

Yderligere information om ATP's arbejde med samfundsansvar kan findes på side 51. Herudover henvises til ATP Koncernens rapport om samfundsansvar 2017 på www.atp.dk (www.atp.dk/rapporter og [resultater/rapporter](http://www.atp.dk/resultater/rapporter) om samfundsansvar/2017), 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 og lønpolitik, henvises til side 121-128 samt supplerende oplysninger på www.atp.dk.

ATP's øverste ledelse blev i løbet af året ændret ved, at koncernledelsen blev udvidet med kommunikationsdirektør Annette Moesgaard, juridisk direktør Dewi Dylander og HR-direktør Bård Grande.

I 2017 meddelte Jørgen Søndergaard, at han trækker sig fra posten som bestyrelsesformand. Bestyrelsen har indstillet Torben M. Andersen som ny bestyrelsesformand for ATP.

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.



Jørgen Søndergaard
formand

FORVENTNINGER TIL 2018

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 pensionerne bedst muligt har bestyrelsen fastlagt en langsigtet resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger. Resultatmålet har i tidligere år været fastsat til 7 pct. i forhold til bonuspotentialet primo året, hvilket i 2017 svarede til 7,0 mia. kr.

ATP's bestyrelse har besluttet at sætte den langsigtede resultatmålsætning op fra 7 pct. til 11 pct. fra og med 2018 for at understøtte målsætningen om at realværdisikre pensionerne. Resultatmålet svarer i 2018 til 12,9 mia. kr. efter skat og omkostninger. 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 pensionerne på sigt realværdisikres, og at målsætningen skal være ambitiøs. Den er samtidig afpasset til at være realistisk givet bonuspotentialet og risikobudgetets størrelse samt de langsigtede risikojusterede afkastforventninger.

ATP's bestyrelse forventer ikke, at det exceptionelt høje investeringsresultat i 2017 gentages i 2018 i lyset af blandt andet de risici, der er forbundet med opbremsningen af den mangeårige ekspansive pengepolitik.



Christian Hyldahl
direktør

ATP Koncernen - Resultatopgørelse

Mio. kr.	Året 2017	Året 2016	4. kv. 2017	4. kv. 2016
Investering				
Indtægter fra associerede virksomheder og joint ventures	1.699	1.653	1.024	1.251
Indtægter af investeringsejendomme	1.077	1.087	252	267
Renteindtægter og udbytter mv. vedrørende Investering	5.019	5.099	1.385	929
Rådgivningshonorar og gebyrindtægter	1.157	734	297	163
Kursreguleringer vedrørende Investering	23.493	9.266	3.118	788
Renteudgifter vedrørende Investering	-2.708	-2.499	-942	-584
Omkostninger vedrørende Investering	-858	-823	-237	-222
Pensionsafkastskat vedrørende Investering	-4.344	-1.944	-726	-403
Selskabsskat	-55	-45	-14	-10
Resultat af Investering	24.480	12.528	4.157	2.179
Afdækning				
Renteindtægter mv. vedrørende Afdækning	16.466	17.431	4.107	4.399
Kursreguleringer vedrørende Afdækning	-26.196	39.249	5.370	-59.782
Renteudgifter vedrørende Afdækning	-359	-309	-179	-141
Pensionsafkastskat vedrørende Afdækning	1.544	-8.625	-1.422	8.495
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i opgørelsesrente	15.021	-45.551	-6.390	46.652
Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-7.982	-6.329	-2.034	-1.665
Resultat af Afdækning	-1.506	-4.134	-548	-2.042
Resultat af Investering og Afdækning	22.974	8.394	3.609	137
Pension				
Bidrag	9.703	9.572	2.514	2.430
Udbetalte ydelser	-16.075	-15.454	-4.059	-3.905
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	8.289	6.956	1.910	1.823
Renteindtægter vedrørende Pension	12	13	3	3
Renteudgifter vedrørende Pension	-2	-3	-1	-2
Omkostninger vedrørende Pension	-191	-239	-47	-55
Pensionsafkastskat vedrørende Pension	-2	-2	-1	-1
Resultat af Pension før ændring i levetid	1.734	843	319	293
Ændring i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid	-1.006	-9.901	0	0
Resultat af Pension	728	-9.058	319	293
Administration				
Andre indtægter	2.042	1.545	560	512
Andre omkostninger	-2.033	-1.529	-556	-522
Selskabsskat vedrørende administration	0	-1	0	-1
Resultat af Administration	9	15	4	-11
Resultat før bonus	23.711	-649	3.932	419
Årets tilskrevne bonus	-6.406	0	-6.406	0
Årets resultat	17.305	-649	-2.474	419

ATP Koncernen - Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	Året 2017	Året 2016	4. kv. 2017	4. kv. 2016
Årets resultat	17.305	-649	-2.474	419
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivninger på domicilejendomme	2	1	-1	6
I alt	2	1	-1	6
Anden totalindkomst	2	1	-1	6
Årets totalindkomst	17.307	-648	-2.475	425
Minoritetsinteressers andel af årets totalindkomst	66	140	17	31
ATP Koncernens andel af årets totalindkomst	17.241	-788	-2.492	394
Fordelt totalindkomst	17.307	-648	-2.475	425

ATP Koncernen - Balance

Mio. kr.	Året 2017	Året 2016
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	8.492	6.798
Obligationer	552.927	567.999
Kapitalandele	111.814	93.066
Afledte finansielle instrumenter	71.412	88.549
Udlån	8.662	11.879
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	38.413	17.084
Immaterielle aktiver	885	736
Investeringsejendomme	21.617	21.139
Domicilejendomme	870	854
Driftsmidler	24	19
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	0	1
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	0	1
Tilgodehavende renter	3.156	3.849
Tilgodehavende bidrag	2.594	2.566
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	62.859	56.185
Andre tilgodehavender	10.606	2.739
Andre periodeafgrænsningsposter	938	851
Aktiver i alt	895.269	874.315
PASSIVER		
Afledte finansielle instrumenter	57.206	67.621
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	2.822	10.555
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	201	154
Gæld til kreditinstitutter	53.775	29.801
Anden gæld	12.263	6.526
Forpligtelser i alt	126.267	114.657
Garanterede ydelser	650.881	658.797
Bonuspotentiale	117.695	100.454
Pensionsmæssige hensættelser i alt	768.576	759.251
Minoritetsinteresser i alt	426	407
Passiver i alt	895.269	874.315