

Kort fortalt

Resultat	Afkast og omkostninger	Formue og pensionsydelse
2,3 mia. kr. periodens resultat før opdatering af levetid og bonustilskrivning	3,4 pct. afkast (før skat og omk.) fra Investering ift. bonuspotential ¹	100 mia. kr. bonuspotential
-20,0 mia. kr. opdatering af levetid	0,15 pct. årlige omkostninger (ÅOP) - for 1. halvår	784 mia. kr. medlemmernes formue
-17,7 mia. kr. periodens resultat	2,7 pct. afkast (efter skat og omk.) fra Investering ift. bonuspotential	23.600 kr. fuld ATP-pension for en 65-årig

Akkumuleret resultat - 5 år rullende

64,1 mia. kr. resultat før opdatering af levetid og bonustilskrivning	-49,2 mia. kr. opdatering af levetid og bonustilskrivning	14,8 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 1. halvår 2018 på 302,1 mia. kr.) end bonuspotential, men indenfor det samme risikobudget.

Koncernens hovedtal

Mio. kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	Året 2017
Investering			
Investeringsafkast	4.089	14.675	29.737
Omkostninger	-438	-428	-858
Pensionsafkastskat og selskabsskat	-472	-2.160	-4.399
Resultat af Investering	3.179	12.087	24.480
Afdækning			
Ændring i garanterede pensioner som følge af rente og løbetidsforkortelse ¹	-16.001	20.832	10.032
Afkast af afdækningsporteføljen	18.505	-23.091	-10.089
Pensionsafkastskat	-2.831	3.533	1.544
Resultat af afdækning af de garanterede pensioner	-327	1.274	1.487
Ændring i garanterede pensioner som følge af rentekurveknæk ²	-1.431	-1.730	-2.993
Resultat af Afdækning	-1.758	-456	-1.506
Resultat af Investering og Afdækning	1.421	11.631	22.974
Pension			
Bidrag	4.899	4.819	9.703
Pensionsydelser	-8.409	-7.998	-16.075
Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og udbetalinger	4.479	4.225	8.289
Administrationsomkostninger	-100	-103	-191
Øvrige poster	5	5	8
Resultat af Pension før opdatering af levetid	874	948	1.734
Administration for eksterne parter			
Indtægter	1.269	1.034	2.042
Omkostninger	-1.268	-1.014	-2.033
Selskabsskat	0	0	0
Resultat af Administration for eksterne parter	1	20	9
Resultat før opdatering af levetid og bonustilskrivning	2.296	12.599	24.717
Opdatering af levetid	-20.025	-1.006	-1.006
Tilskrivning af bonus	0	0	-6.406
Periodens resultat	-17.729	11.593	17.305
Garanterede pensioner	683.859	636.476	650.881
Bonuspotentiale	99.919	112.014	117.695
Formue i alt	783.778	748.490	768.576

¹ Før effekt af rentekurveknæk

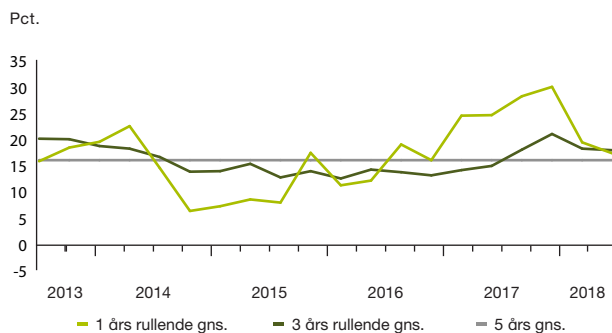
² Ved "rentekurveknæk" forstås det punkt på rentekurven ved 40 år, hvor pensionsforpligtelserne går fra at blive diskonteret med en fast rente til en markedsrente.

Afkastnøgletal

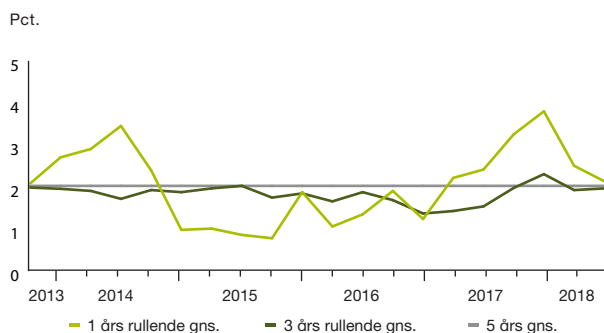
	5 år	3 år	1 år	1. halvår 2018
Afkast fra Investering før omkostninger og skat ift. bonuspotentiale i pct.	16,1	18,0	17,4	3,4
Resultat før opdatering af levetid og bonustilskrivning i forhold til garanterede pensioner i pct.	2,1	2,1	2,2	0,3
Risikojusteret afkast ¹	0,7	0,7	0,6	0,2

¹ 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. Modelleringen af forventet markedsrisiko baserer sig på historiske observationer, der går tilbage til 01.01.2008.

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



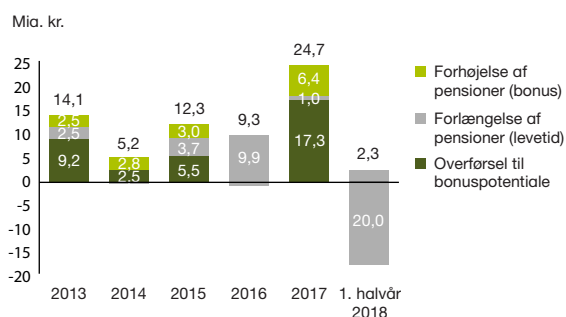
Rullende resultat før opdatering af levetid og bonustilskrivning i forhold til garanterede pensioner



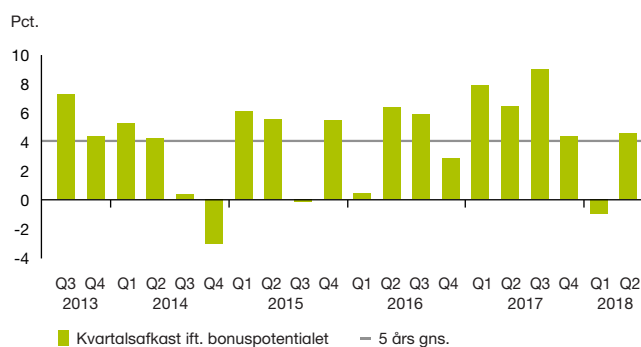
Risikojusterede afkast i investeringsporteføljen



Anvendelse af de seneste 5 års resultater før levetid og bonus



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



RESULTAT OG FORMUE I HOVEDTRÆK

ATP Koncernen opnåede i første halvår 2018 et resultat på 2,3 mia. kr. før opdatering af levetid. Resultatet var drevet af positive afkast i investeringsporteføljen, men samtidig påvirket af, at der med en høj grad af risikospredning forventeligt i modsætning til tidligere år vil være nogle typer af investeringer, der klarer sig bedre end andre. I årets første halvår gav især investeringer i noterede aktier, infrastruktur og fast ejendom positive bidrag til afkastet, mens især investeringer i børsnoterede udenlandske aktier bidrog negativt til afkastet.

I de seneste 5 år har der været positive afkast af investeringsporteføljen i 17 ud af 20 kvartaler. Størrelsen af afkastet har varieret fra kvartal til kvartal, men som langsigtet investor fokuserer ATP ikke på kvartalsresultater, men bestræber sig på at opnå et højt langsigtet afkast. Udsvingene fra kvartal til kvartal viser en historisk stabilitet, som ATP ikke forventer vil fortsætte. De seneste fem år har ATP opnået et gennemsnitligt kvartalsafkast af investeringsporteføljen i forhold til bonuspotentialet på 4,0 pct., svarende til et gennemsnitligt årligt afkast på 16,1 pct.

Evnen til at skabe høje afkast i forhold til den risiko, der tages, udtrykt ved det risikostjerede afkast, har de seneste fem år gennemsnitligt været på 0,7 årligt.

ATP har efter en grundig gennemlysning af sin levetidsmodel justeret langsigtspgrosen for levetidsudviklingen og hensat yderligere 20,0 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 87 år.

ATP fik således et negativt resultat på 17,7 mia. kr. efter opdatering af levetid i første halvår af 2018.

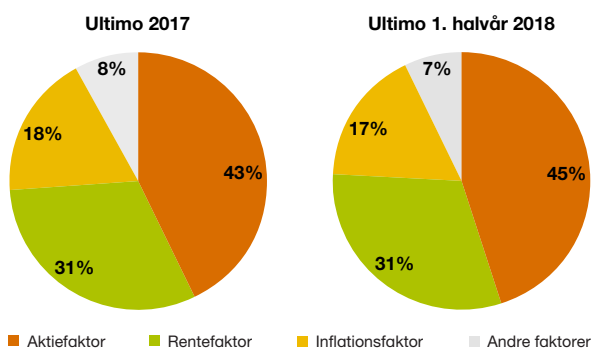
ATP's reserver - bonuspotentialet - var ved udgangen af første halvår 2018 på 99,9 mia. kr., svarende til en bonusgrad på 14,6 pct. De garanterede pensioner udgjorde ved udgangen af halvåret 683,9 mia. kr., og den samlede formue var dermed på 783,8 mia. kr.

INVESTERING OG AFDÆKNING

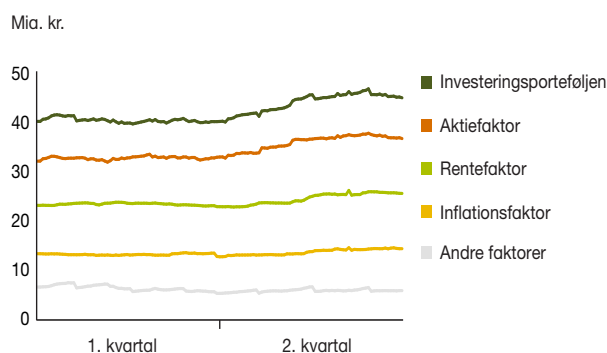
Det overordnede mål for ATP er at levere de bedst mulige pensioner i form af en livsvarig pension, således at ATP sammen med folkepensionen kan levere danskernes grundpension. Sammen med folkepensionen udgør ATP pensionssystemets søjle 1.

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

Risikofordeling i investeringsporteføljen



Udvikling i risikoen i investeringsporteføljen i 1. halvår 2018



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.

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 og dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes købekraft.

Det samlede resultat af Investering og Afdækning blev på 1,4 mia. kr. i første halvår. Bestyrelsens langsigtede resultatmålsætning for hele 2018 er på 12,9 mia. kr.

Investering

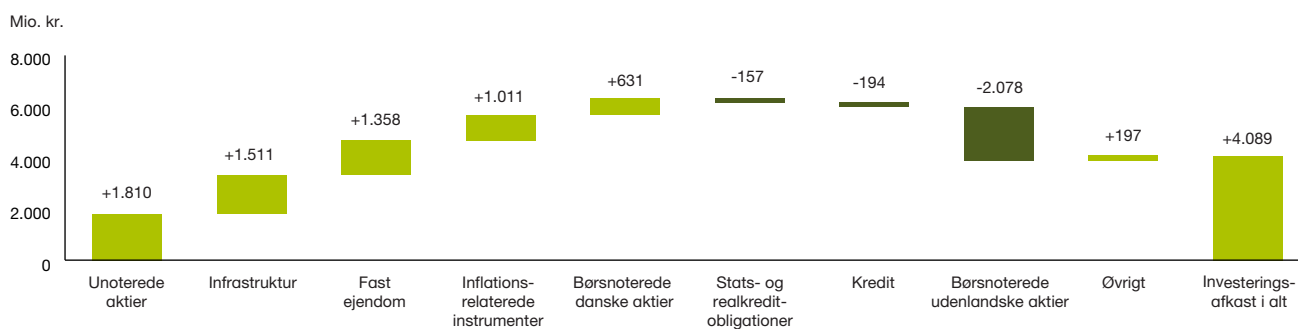
For at få en robust og diversificeret investeringsporteføje med et afkast, der er stabilt og så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt, styres investeringsporteføljen ud fra en strategi om risikospredning. For at måle risiko og risikospredning deler ATP risikoen på hver enkelt investering op i fire forskellige risikofaktorer, alt efter hvilke typer risici den pågældende investering er eksponeret imod. De fire risiko-

faktorer er: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationsfaktor og Andre faktorer.

Faktorrammen giver en fælles risikoforståelse, der muliggør ensartet styring af alle investeringsaktiviteter og en sammenligning af afkast og risiko på tværs af aktivklasser. Tilgangen giver ingen absolutte sandheder, men sætter rammen for arbejdet med sammensætningen af investeringerne. I afkastrapporteringen refererer ATP til de traditionelle aktivklasser. Læs eventuelt mere om den faktorbaserede investerings-tilgang i artiklen "Faktorbaseret investeringstilgang og alternative illikvide investeringer" i ATP Koncernens årsrapport for 2017.

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 investeringsporteføje. 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 porteføje kan derfor på ethvert tidspunkt afvige fra pejlemærket på grund af markedsforhold og aktive investeringsvalg.

Sammensætning af investeringsafkastet for 1. halvår 2018



I første halvår var der en mindre stigning i den relative risikoallokering til Aktiefaktor, mens den relative risikoallokering til Inflationsfaktor og til Andre faktorer blev reduceret marginalt. Ved udgangen af halvåret var risikoen i især Aktiefaktoren men også i Inflationsfaktoren højere end det langsigtede pejlemærke, mens risikoen i Rentefaktoren og i Andre faktorer var lavere end pejlemærket.

Resultat af Investering

ATP's samlede resultat af Investering efter omkostninger og skat blev på 3,2 mia. kr.

Investeringsporteføljen gav i første halvår et afkast før skat og omkostninger på 4,1 mia. kr., svarende til et afkast på 3,4 pct. i forhold til bonuspotentialet primo året.

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 første halvår gav især investeringer i unoterede aktier, infrastruktur og fast ejendom positive bidrag til afkastet, mens især investeringer i børsnoterede udenlandske aktier bidrog negativt til afkastet.

Den samlede beholdning af aktier, der består af børsnoterede danske og udenlandske aktier samt af unoterede aktier, gav et afkast på 0,4 mia. kr.

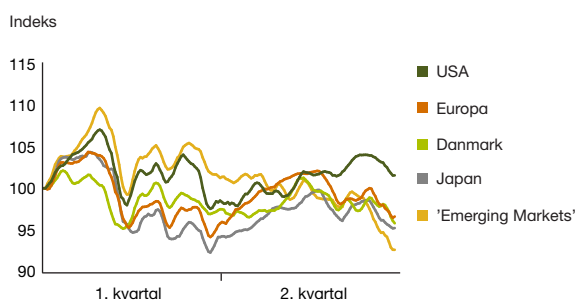
Børsnoterede danske aktier gav et afkast på 0,6 mia. kr. Især beholdningerne i Rockwool International A/S og Coloplast A/S bidrog positivt til afkastet, mens navnlig beholdningerne i A.P. Møller-Mærsk A/S og Pandora A/S bidrog negativt til afkastet.

Børsnoterede udenlandske aktier, der har bestået af amerikanske, europæiske, japanske og emerging markets aktier, gav et negativt afkast på 2,1 mia. kr. Børsnoterede emerging markets aktier gav det største negative bidrag til afkastet, men også aktieinvesteringerne i de udviklede økonomier bidrog negativt.

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 og direkte aktieinvesteringer. Den samlede portefølje af unoterede aktier gav et afkast på 1,8 mia. kr. Heraf udgjorde afkastet af ATP Private Equity Partners 1,1 mia. kr.

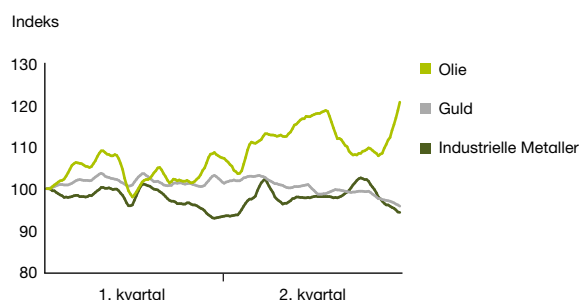
Porteføljen af *infrastrukturinvesteringer* gav et afkast på 1,5 mia. kr. I porteføljen af infrastrukturinvesteringer indgår også investeringer i skovbrug i Nordamerika og Australien samt investeringer i vedvarende energi. Afkastet var bredt funderet på tværs af porteføljen.

Udviklingen i aktiekurserne i 1. halvår 2018



Note: Beregnet som 5 dages glidende gennemsnit.

Udviklingen i råvarerpriser i 1. halvår 2018



Note: Beregnet som 5 dages glidende gennemsnit.

Investeringerne i *fast ejendom* gav et afkast på 1,4 mia. kr. Disse investeringer foretages dels ved direkte ejerskab af ejendomme, dels via joint ventures, dels indirekte via investeringer i noterede ejendomsfonde. Såvel de direkte investeringer som de indirekte investeringer foretages både i Danmark og i udlandet. Afkastet fra de direkte ejendomsinvesteringer udgjorde 0,9 mia. kr., hvoraf værdireguleringer udgjorde 0,2 mia. kr. Afkastet fra de indirekte ejendomsinvesteringer var på 0,5 mia. kr., hvoraf værdireguleringer udgjorde 0,3 mia. kr. Afkastet i første halvår var præget af stigende ejendomspriser, navnlig i Europa og Danmark og i et mindre omfang i USA.

Inflationsrelaterede instrumenter, der består af råvarerrelaterede finansielle kontrakter, indeksobligationer, inflations-swaps, og langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation, gav et afkast på 1,0 mia. kr. Investeringer i råvarerrelaterede finansielle kontrakter gav et afkast på 0,8 mia. kr. Det positive afkast kom fra investeringer i olie, mens investeringer i industrielle metaller og guld bidrog negativt. Inflationsswaps gav et afkast på 0,8 mia. kr., der skyldes højere inflationsforventninger i både Europa og 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 0,7 mia. kr., der dels skyldes, at europæiske swaprenter med lang restløbetid var lidt lavere ved udgan-

gen af halvåret end ved årets begyndelse, dels faldende volatilitet på renter med lang restløbetid i Europa i første halvår.

Stats- og realkreditobligationer gav et negativt afkast på 0,2 mia. kr. Realkreditobligationer, der udelukkende har bestået af danske realkreditobligationer, gav et afkast på 0,8 mia. kr. Porteføljen af statsobligationer, der blandt andet har bestået af europæiske og amerikanske statsobligationer, gav et negativt afkast på 0,9 mia. kr.

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 og 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 0,5 mia. kr. Lån til kreditinstitutter og fonde, der blandt andet investerer i banklån, ejendomsrelaterede lån og virksomhedslån, gav et afkast på 0,3 mia. kr.

Øvrige poster gav et afkast på 0,2 mia. kr. Beholdningen består primært af eksternt forvaltede porteføljer. Endvidere indgår blandt andet rentebetaling til afdækningsporteføljen.

Afdækning af garantier

Afdækning har til formål at sikre den garanterede forrentning,

Resultat af Afdækning i 1. halvår 2018

Mio. kr.	
Ændring i garanterede pensioner som følge af ændret opgørelsesrente ¹	-11.998
Ændring i garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse	-4.003
Ændring i garanterede pensioner¹	-16.001
Afkast af afdækningsporteføljen	18.505
Pensionsafkastskat	-2.831
Afkast af afdækningsporteføljen efter skat	15.674
Resultat af afdækning af de garanterede pensioner¹	-327
Ændring i garanterede pensioner som følge af rentekurveknæk ²	-1.431
Resultat af Afdækning	-1.758

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 at blive diskonteret med en markedsrente.

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 pensionsforpligtelserne, når renten ændrer sig.

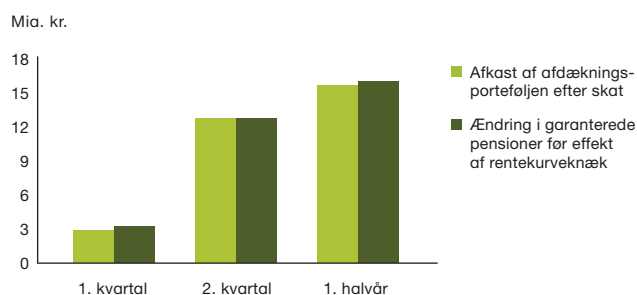
Afdækningsporteføljen består af obligationer og renteswaps til afdækning af renterisikoen på pensionsforpligtelserne op til 40 år samt af et internt udlån til investeringsporteføljen svarende til værdien af pensionsforpligtelserne over 40 år. På dette udlån modtager afdækningsporteføljen samme rente, som benyttes til diskontering af pensionsforpligtelserne over 40 år. Det vil sige, der modtages en langsigtet forrentning på tre pct. i afdækningsporteføljen.

De midler, der som følge af anvendelsen af renteswaps i stedet for obligationer ikke bindes i afdækningsporteføljen, kan udlånes til investering i investeringsporteføljen, men inden for et fast defineret risikobudget. For det beløb investeringsporteføljen låner, betales en kortsigtet markedsrente til afdækningsporteføljen.

Resultat af Afdækning

Afdækning gav et negativt resultat på 1,8 mia. kr. De garan-

Afdækning af de garanterede pensioner



terede pensioner er udtryk for værdien af de livslange pensioner, som ATP har lovet medlemmerne. Værdien af de garanterede pensioner steg med 12,0 mia. kr. som følge af rentefaldet i første halvår, mens de steg med 4,0 mia. kr., fordi de pensioner, som medlemmerne var garanteret primo året, er rykket et halvt år nærmere udbetaling. Dermed steg værdien af de garanterede pensioner med 16,0 mia. kr. i første halvår før effekt af rentekurveknæk. Tilsvarende gav afdækningsporteføljen et positivt markedsmæssigt afkast på 18,5 mia. kr. Pensionsafkastskatten udgjorde 2,8 mia. kr., og dermed gav afdækningsporteføljen et afkast efter skat på 15,7 mia. kr.

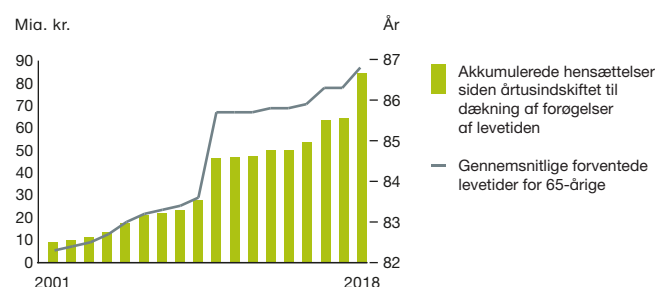
Det samlede negative resultat af Afdækning i første halvår på 1,8 mia. kr. skyldes således primært knækket i rentekurven omkring 40 års punktet, da markedsrenten har ligget markant under 3 pct. i første halvår.

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 første halvår var den markedsbaserede del af rentekurven markant under 3 pct. Det påførte Afdækning et

Resultat af Pension i 1. halvår 2018

Mio. kr.	
Bidrag	4.899
Pensionsydelse	-8.409
Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og pensionsydelse i ATP mv.	4.479
Omkostninger	-100
Øvrige poster	5
Resultat af Pension før opdatering af levetid	874
Opdatering af levetid	-20.025

Ekstra hensættelser som følge af stigning i levetid



tab på 1,4 mia. kr. Tabet betyder, at der overføres midler fra bonuspotentialen til de garanterede pensioner, men det påvirker ikke ATP's samlede formue.

PENSION

ATP's medlemmer opnår ved indbetaling af bidrag ret til en garanteret livsvarig pension. Der er en entydig sammenhæng mellem de indbetalte bidrag og den enkeltes ret til udbetalinger.

Resultat af Pension

Resultat af Pension før opdatering af levetid gav for første halvår et overskud på 0,9 mia. kr. Resultatet er primært drevet af den andel af bidragsindbetalingerne, der overføres til bonuspotentialen.

Bidragsindbetalingerne i første halvår var på 4,9 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 bonuspotentialen til brug for potentielle fremtidige forhøjelser og forlængelser af pensionerne.

I første halvår har ATP foretaget en grundig gennemlysning af sin levetidsmodel. Arbejdet har resulteret i, at ATP har revideret sin levetidsmodel. Revideringen indebærer blandt

andet, at USA er fjernet fra datamaterialet, idet dødsårsagerne hos amerikanerne afviger betydeligt fra Danmark. Da USA historisk har udgjort 40 pct. af datamaterialet, rykker dette markant på forventningerne til de fremtidige levetider. Revideringen medfører en overførsel fra bonuspotentialen til de garanterede pensioner på 20,0 mia. kr., svarende til 2,9 pct. af værdien af de garanterede pensioner. ATP har de seneste fem år hensat 34,6 mia. kr. til øgede levetider. Efter revideringen af levetidsmodellen gav Pension et negativt resultat på 19,2 mia. kr.

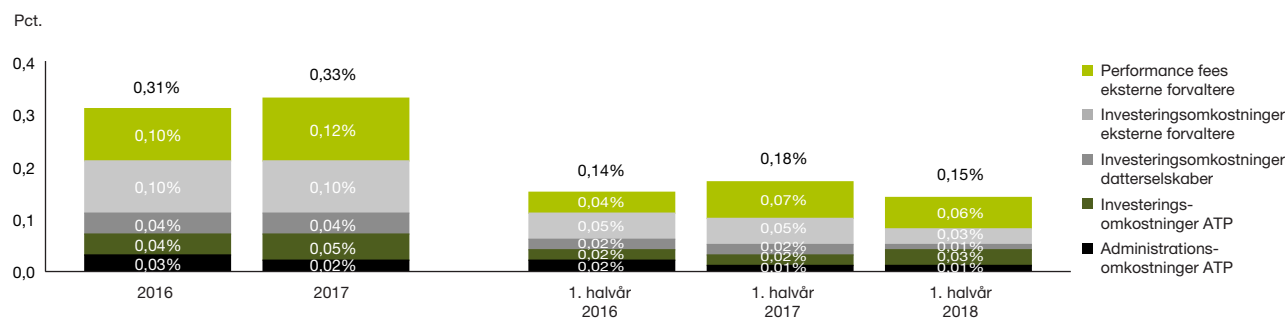
Ved udgangen af første halvår 2018 modtog 1.047.000 pensionister ATP Livslang Pension, og pensionsudbetalingerne udgjorde i alt 8,4 mia. kr. Udbetalingerne er steget i forhold til samme periode sidste år. Det skyldes primært, at antallet af pensionister er steget.

Periodens bidragsindbetalinger forøger ATP's garanterede pensioner, og pensionsudbetalinger reducerer de garanterede pensioner. Dette kommer til udtryk i posten Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og pensionsydelse i ATP, som udgjorde 4,5 mia. kr.

Fortsat betryggende opgørelse af pensionsforpligtelser

ATP's rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne resulterer i højere garanterede pensioner end EIOPA's rentekurve. Havde ATP benyttet EIOPA's rentekurve, ville de

Samlede årlige omkostninger i pct.



garanterede pensioner ved udgangen af første halvår have været 64,1 mia. kr. lavere end det nuværende niveau på 683,9 mia. kr. Bonuspotentiallet ville have været tilsvarende højere.

ATP's levetidsmodel indebærer større forventede levetidsforbedringer end Finanstilsynets model¹. Havde ATP benyttet Finanstilsynets model for levetid, ville de garanterede pensioner ved udgangen af første halvår have været 3,9 mia. kr. lavere end det nuværende niveau. Bonuspotentiallet ville samtidig have været tilsvarende højere.

Anvendelse af Finanstilsynets levetidsmodel og EIOPA's rentekurve ville for ATP betyde, at de garanterede pensioner ville have været 67,7 mia. kr. lavere og bonuspotentiallet tilsvarende højere.

Lave omkostninger

Lave omkostninger bidrager til gode pensioner. I første halvår 2018 var ATP's administrationsomkostninger 100 mio. kr., svarende til 0,01 pct. af den samlede formue eller 20 kr. pr. medlem. Dette er på niveau med samme periode sidste år.

ATP's samlede direkte og indirekte investeringsomkostninger var på 1.037 mio. kr., svarende til 0,13 pct. af den samlede formue, som ATP forvaltede i første halvår 2018, eller 202 kr. pr. medlem. Det er et fald i forhold til samme periode sidste år, hvilket primært som forventet skyldes færre management fees. Se samlet oversigt over omkostninger i note 8.

ADMINISTRATION FOR EKSTERNE PARTER

Resultatet af Administration blev på 1 mio. kr.

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. Driftsomkostninger styres ud fra ambitiøse mål om effektiv og konkurrencedygtig drift.

Der blev i Administrationsforretningen afholdt omkostninger for 1.268 mio. kr. i første halvår, som blev viderefaktureret primært på omkostningsdækket basis. Opgaverne bidrager til de stordriftsfordele, som kommer alle de administrerede ordninger til gode.

BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

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

FORVENTNINGER TIL 2018

ATP's investeringsstrategi skal sikre, at investeringsporteføljen kan skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser såsom lænere forventet levetid, således at ATP sikrer pensionerne hele

¹ Her anvendes Finanstilsynets model baseret på en 20-årig dataperiode. Se desuden note 5.

livet og dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed realværdisikre pensionernes købekraft.

Med afsæt i ambitionen om at realværdisikre pensionernes købekraft bedst muligt på sigt har bestyrelsen fastlagt en langsigtet resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger. Resultatmålet er fastsat til 11 pct. i forhold til bonuspotentialet primo året for at understøtte målsætningen om realværdisikring. Dette svarer til 12,9 mia. kr. for hele året 2018.

Målsætningen hviler på grundlæggende principper om, at medlemmernes interesser skal være i centrum, at det skal til-

stræbes, at pensionerne skal realværdisikres, og at målsætningen skal være ambitiøs. Den er samtidig afpasset efter, at den skal være realistisk givet bonuspotentialet og risikobudgettets størrelse samt de langsigtede risikojusterede afkastforventninger.

Resultatet af Investering og Afdækning på 1,4 mia. kr. i første halvår er isoleret ikke nok til at opfylde målsætningen. Målsætningen, som skal opnås på lang sigt, vil ikke nødvendigvis opnås hvert år.

På www.atp.dk findes der supplerende oplysninger til halvårsrapporten.

Hillerød den 29. august 2018



Torben M. Andersen

formand



Christian Hyldahl

direktør

Ledelsens regnskabserklæring

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget halvårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2018 for ATP Koncernen. Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

Denne halvårsrapport er aflagt i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis i årsrapporten for 2017. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og den samlede præsentation af denne halvårsrapport for dækkende.

Det er endvidere vores opfattelse, at halvårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og ATP's aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2018 samt af Koncernens og ATP's resultat og Koncernens pengestrømme for perioden 1. januar til 30. juni 2018. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

København, den 29. august 2018

Direktion:

Christian Hyldahl
direktør

/Bo Foged
koncerndirektør,
CFO og COO

Bestyrelse:

Torben M. Andersen
bestyrelsesformand

Torben Dalby Larsen
bestyrelsesmedlem

Kim Graugaard
bestyrelsesmedlem

Lizette Risgaard
bestyrelsesmedlem

Arne Grevsen
bestyrelsesmedlem

Jacob Holbraad
bestyrelsesmedlem

Anne Broeng
bestyrelsesmedlem

Jan Walther Andersen
bestyrelsesmedlem

Kim Simonsen
bestyrelsesmedlem

Anne Jæger
bestyrelsesmedlem

Martin Damm
bestyrelsesmedlem

Bente Sorgenfrey
bestyrelsesmedlem

Lars Qvistgaard
bestyrelsesmedlem

ATP Koncernen - Resultatopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	2. kv. 2018	2. kv. 2017
Investering				
Indtægter fra associerede virksomheder og joint ventures	1.045	388	825	96
Indtægter af investeringsejendomme	527	550	266	283
Renteindtægter og udbytter mv. vedrørende Investering	2.990	2.506	1.436	1.053
Rådgivningshonorar og gebyrindtægter	606	592	338	355
Kursreguleringer vedrørende Investering	307	11.850	2.950	5.646
Renteudgifter vedrørende Investering	-1.386	-1.211	-594	-607
Omkostninger vedrørende Investering	-438	-428	-225	-220
Pensionsafkastskat vedrørende Investering	-472	-2.142	-684	-1.002
Selskabsskat	0	-18	-11	-9
Resultat af Investering	3.179	12.087	4.301	5.595
Afdækning				
Renteindtægter vedrørende Afdækning	7.434	8.292	3.539	4.098
Kursreguleringer vedrørende Afdækning	11.276	-31.282	11.600	-14.326
Renteudgifter vedrørende Afdækning	-205	-101	-68	-70
Pensionsafkastskat vedrørende Afdækning	-2.831	3.533	-2.305	1.576
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i opgørelsesrente	-13.429	22.977	-11.518	10.632
Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-4.003	-3.875	-1.972	-1.940
Resultat af Afdækning	-1.758	-456	-724	-30
Resultat af Investering og Afdækning	1.421	11.631	3.577	5.565
Pension				
Bidrag	4.899	4.819	2.483	2.433
Udbetalte ydelser	-8.409	-7.998	-4.200	-3.989
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	4.479	4.225	2.290	2.145
Renteindtægter vedrørende Pension	7	7	4	4
Renteudgifter vedrørende Pension	-1	-1	-1	0
Omkostninger vedrørende Pension	-100	-103	-56	-49
Pensionsafkastskat vedrørende Pension	-1	-1	-1	-1
Resultat af Pension før ændring i levetid	874	948	519	543
Ændring i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid	-20.025	-1.006	-20.025	-1.006
Resultat af Pension	-19.151	-58	-19.506	-463
Administration				
Andre indtægter	1.269	1.034	667	543
Andre omkostninger	-1.268	-1.014	-680	-545
Selskabsskat vedrørende administration	0	0	0	0
Resultat af Administration	1	20	-13	-2
Resultat før bonus	-17.729	11.593	-15.942	5.100
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0	0
Periodens resultat	-17.729	11.593	-15.942	5.100

ATP Koncernen - Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	2. kvrt. 2018	2. kvrt. 2017
Periodens resultat	-17.729	11.593	-15.942	5.100
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivninger på domicilejendomme	3	2	2	1
I alt	3	2	2	1
Anden totalindkomst	3	2	2	1
Periodens totalindkomst	-17.726	11.595	-15.940	5.101
Minoritetsinteressers andel af periodens totalindkomst	50	35	23	23
ATP Koncernens andel af periodens totalindkomst	-17.776	11.560	-15.963	5.078
Fordelt totalindkomst	-17.726	11.595	-15.940	5.101

ATP Koncernen - Balance

Mio. kr.	1. halvår 2018	Året 2017
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	4.415	8.492
Obligationer	566.481	552.927
Kapitalandele	125.540	111.814
Afledte finansielle instrumenter	72.694	71.412
Udlån	8.379	8.662
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	42.732	38.413
Immaterielle aktiver	984	885
Investeringsjendomme	22.240	21.617
Domicilejendomme	881	870
Driftsmidler	21	24
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	47	-
Udskudt pensionsafkastskat- og selskabsskat	1	-
Tilgodehavende renter	7.152	3.156
Tilgodehavende bidrag	2.589	2.594
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	37.561	62.859
Andre tilgodehavender og andre udlån	6.273	10.606
Andre periodeafgrænsningsposter	941	938
Aktiver i alt	898.931	895.269
PASSIVER		
Afledte finansielle instrumenter	60.780	57.206
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	3.366	2.822
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	195	201
Gæld til kreditinstitutter	41.696	53.775
Anden gæld	8.651	12.263
Forpligtelser i alt	114.688	126.267
Garanterede ydelser	683.859	650.881
Bonuspotentiale	99.919	117.695
Pensionsmæssige hensættelser i alt	783.778	768.576
Minoritetsinteresser	465	426
Passiver i alt	898.931	895.269

ATP Koncernen - Pengestrømsopgørelse, sammendrag

Mio. kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017
Pengestrømme fra drift		
Pengestrømme fra pension	-3.192	-2.954
Pengestrømme fra investering- og afdækning	7.603	6.615
Pengestrømme fra administration	-66	241
Afregnet selskabs- og penisonsafkastskat	-2.814	-10.583
I alt	1.531	-6.681
Nettolikviditet fra investeringsaktiviteter		
Køb og salg af investeringsaktiver	6.469	2.112
Immaterielle, materielle aktiver og domicilejendomme	-67	-109
I alt	6.402	2.003
Likviditet fra finansieringsaktivitet		
Lån fra kreditinstitutter m.v.	-12.032	4.769
I alt	-12.032	4.769
Ændr. af likvide beholdninger		
Valutakursreguleringer	22	-239
Likvide beholdninger primo	8.492	6.798
Likvide beholdninger ultimo	4.415	6.650

ATP Koncernen - Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP for perioden 1. januar 2018 – 30. juni 2018 er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber og yderligere danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

Bortset fra nedenstående vedrørende IFRS 9 er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til årsrapporten for 2017. Koncernens og ATP's væsentlige risici og de af ledelsen foretagne væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater, som kan påvirke koncernen og ATP, er mere udføreligt beskrevet i årsrapporten for 2017.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

ATP Koncernen og ATP har med virkning fra 1. januar 2018 implementeret følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag:

- 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 IFRSs 2014-2016 Cycle

IFRS 9, Finansielle instrumenter

Implementeringen af IFRS 9 har ikke haft væsentlig indvirkning på halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP. De nye bestemmelser for "klassifikation og måling af finansielle aktiver" har ikke medført ændringer, idet ATP's forretningsmodel fortsat er at styre og vurdere aktiver og forpligtelser på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med ATP's risikostyringsstrategi. Hovedparten af alle balanceposterne måles derfor fortsat til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Til og med årsrapporten for 2017 blev følgende aktiver og finansielle forpligtelser indregnet til dagsværdi over resultatopgørelsen i overensstemmelse med dagsværdioptionen i IAS 39. Jævnfør ovenfor indregnes disse aktiver og forpligtelser fra 1. januar 2018 fortsat til dagsværdi over resultatopgørelsen i overensstemmelse med ATP's forretningsmodel.

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

Øvrige nye bestemmelser i IFRS 9 om "værdiforringelse af finansielle aktiver" og "regnskabsmæssig sikring" er ikke relevante for ATP.

IFRS 15, Omsætning fra kontrakter med kunder og ændringer til IFRS 15

Implementeringen af IFRS 15 har ikke haft væsentlig indvirkning på halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP. 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.

ATP Koncernen og ATP har kun i meget begrænset omfang omsætning som er omfattet af IFRS 15 og ændringen fra "risk and reward konceptet" til et "kontrolkoncept" har ikke påvirket indregning af omsætning.

Alle standarder og fortolkningsbidrag, herunder IFRS 9 og IFRS 15, er implementeret uden effekt på halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Præsentation af noter og pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen (sammendrag) er alene præsenteret for ATP Koncernen.

Note 2-4 er alene præsenteret for ATP Koncernen. Oplysningerne er identiske for modervirksomheden ATP, bortset fra beløbenes størrelse.

Note 5-7 er alene præsenteret for modervirksomheden ATP. Oplysningerne er identiske for Koncernen.

ATP Koncernen - Note 2: Eventualforpligtelser

Mio. kr.	1. halvår 2018	Året 2017
Sikkerhedsstillelser		
Sikkerhedsstillelse vedrørende afledte finansielle instrumenter og repoforretninger	63.182	72.759
Investerings- og lånetilsagn		
Investeringsstilsagn, kapitalandele	11.865	13.644
Investeringsstilsagn, ejendomsfonde	792	795
Investeringsstilsagn, danske ejendomme	1.528	279
Investeringsstilsagn, infrastrukturfonde	6.233	7.504
Investeringsstilsagn, kreditfonde	6.395	2.019
Lånetilsagn, erhvervsvirksomheder	19.428	19.147
Lånetilsagn, kreditfonde	18.552	9.834
Øvrige eventualforpligtelser		
Leje/leasingforpligtelser	768	720
Potentiel udskudt skat vedrørende ejendomme ¹	274	256
Øvrige eventualforpligtelser ³	1.202	1.486

¹ Fra og med 2001 er ATP Koncernen, under visse betingelser, ikke selskabsskattepligtig af aktiviteterne 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 1. halvår 2018 opfyldt betingelsen for skattefritagelse.

² ATP indgår i fælles momsregistrering med en række dattervirksomheder. Disse enheder hæfter solidarisk for moms og lønsumsafgift, der indgår i den fælles momsregistrering.

³ Øvrige eventualforpligtelser omfatter hovedsageligt eventualforpligtelser i forbindelse med, at ATP har udstedt "Letters of credit" til erhvervsvirksomheder.

ATP Koncernen - Note 3: Pensionsmæssige hensættelser

Mio. kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017
Garanterede ydelser		
Dagsværdi primo	650.881	658.797
<i>Periodens ændring af hensættelserne:</i>		
Bidrag	4.899	4.819
- heraf overført til bonuspotentiale	-980	-964
Pensionsydelse	-8.409	-7.998
Ændring som følge af opdatering af levetid	20.025	1.006
Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente	13.429	-22.977
Ændring som følge af løbetidsforkortelse	4.003	3.875
Periodens tilskrevne bonus	-	-
Øvrige ændringer	11	-82
Periodens ændring af hensættelserne i alt	32.978	-22.321
Dagsværdi ultimo	683.859	636.476
Bonuspotentiale		
Bonuspotentiale:		
Saldo primo	117.641	100.402
Periodens bevægelser	-17.779	11.558
Saldo ultimo	99.862	111.960
Opskrivningshenlæggelser:		
Saldo primo	54	52
Periodens bevægelser	3	2
Saldo ultimo	57	54
Bonuspotentiale i alt	99.919	112.014
Pensionsmæssige hensættelser i alt	783.778	748.490

ATP Koncernen - Note 4: Dagsværdimåling af finansielle instrumenter

Nedenfor gives oplysninger om, hvordan dagsværdi fastlægges for forskellige aktiver og passiver. Der er oplyst de for ATP Koncernen relevante oplysningskrav i relation til de aktiver og forpligtelser, som indregnes til dagsværdi efter niveau 2 og 3. For definition af niveauerne, se næste side. Størstedelen af koncernens finansielle aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi. Alle de oplyste dagsværdimålinger er tilbagevendende.

Koncern	Dagsværdi 30.06.2018	Dagsværdi 31.12.2017	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdi- ansættelsesmetode	Anvendte observerbare/ ikke-observerbare input	Dagsværdiernes følsom- hed overfor ændringer i ikke-observerbare input
	Mio. kr.	Mio. kr.				
Obligationer, noterede	551.043	535.178	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Obligationer, observerbare input	8.302	9.062	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve tillagt et spread.	Rentekurver, spreads.	-
Obligationer, ikke-observerbare input	7.136	8.687	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investeringsspecifikke kredit-spændstillæg.	Anvendte investerings-specifikke kredit-spændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse med 1 procentpoint i investeringsspecifikke kredit-spændstillæg ændres dagsværdien med -221 mio. kr.
Kapitalandele, noterede	72.192	63.400	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Kapitalandele, unoterede	3.427	1.580	2	Købspris for nyere transaktioner	-	-
Kapitalandele, unoterede	45.484	44.632	3	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Kapitalandele, unoterede	1.731	-	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows	Anvendte tilbagediskonteringsfaktor	Ved forøgelse af tilbagediskonteringsfaktoren med 1 procentpoint vil markedsværdien ændre sig med ca. -36 mio. kr.
Kapitalandele, unoterede	2.706	2.202	3	Multipel analyse	Anvendte værdiansættelsesmultiple	Ved en ændring på -10 pct. i anvendte værdiansættelsesmultiple ændres dagsværdien med -395 mio. kr.
Afledte finansielle instrumenter, noterede (Netto)	220	804	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Afledte finansielle instrumenter, unoterede (Netto)	11.694	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. ²	Rentekurver, spreads.	-
Udlån	8.379	8.662	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investeringsspecifikke kredit-spændstillæg.	Anvendte investerings-specifikke kredit-spændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse på 1 procentpoint i investeringsspecifikke kredit-spændstillæg ændres markedsværdien med -170 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	14.669	16.700	2	Købspris for nyere transaktioner	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	25.976	19.595	3	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	389	554	3	"Sum of the parts" værdiansættelse	Anvendte haircuts på underliggende aktiver	Ved forøgelse af haircut med 5 pct. på underliggende aktiver ændres markedsværdien med -4 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.067	1.053	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows	Anvendte tilbagediskonteringsfaktor	Ved forøgelse af tilbagediskonteringsfaktoren med 0,5 pct. vil markedsværdien ændre sig med ca. -70 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	631	511	3	Multipel analyse	Anvendte værdiansættelsesmultiple	Ved en ændring på -10 pct. i anvendte værdiansættelsesmultiple ændres dagsværdien med -72 mio. kr.
Investeringsejendomme	22.240	21.617	3	Afkastbaseret model.	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 investeringsejendomme med -994 mio. kr.
Tilgodehavende og gæld hos kreditinstitutter (Netto)	-4.045	9.084	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve. ²	Rentekurver.	-

¹ Dagsværdien er baseret på modtagne rapporteringer fra relevante selskaber, hvor underliggende aktiver og forpligtelser værdiansættes til dagsværdi. I de tilfælde rapporteringssdatoen afviger fra koncernens balancedato korrigeres for betydelige ændringer i markedets observerbare inputs og de underliggende aktivers noterede priser.

² Afledte finansielle instrumenter og Tilgodehavender/Gæld til kreditinstitutter er præsenteret netto, (aktiv fratrukket forpligtelse), idet oplysningerne er identiske for aktiver og forpligtelser bortset for beløbene

ATP Koncernen - Note 4: Dagsværdimåling af finansielle instrumenter, fortsat

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 priskotering.

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.

1. halvår 2018

Mio. kr.	Noterede priser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
Aktiver				
Obligationer	551.043	8.302	7.136	566.481
Kapitalandele	72.192	3.427	49.921	125.540
Afledte finansielle instrumenter	1.586	71.108	-	72.694
Udlån	-	-	8.379	8.379
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	14.669	28.063	42.732
Investeringsejendomme	-	-	22.240	22.240
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	-	37.561	-	37.561
I alt	624.821	135.067	115.739	875.627
Forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter	1.366	59.414	-	60.780
Gæld til kreditinstitutter	-	41.696	-	41.696
I alt	1.366	101.110	-	102.476

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

Aktiver	Balance pr. 01.01.18	Periodens realiserede/ urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	Køb	Salg	Reklassifi- kationer	Flytning til/ud af niveau 3.	Balance pr. 30.06.18	Tab/gevinst på aktiver i behold
Obligationer	8.687	105	1.863	-3.519	-	-	7.136	55
Kapitalandele	46.834	4.578	7.686	-9.155	-1.602	1.580	49.921	4.566
Udlån	8.662	356	7.240	-7.879	-	-	8.379	264
Kapitalandele i associerede virksomheder	21.713	757	2.217	-768	1.602	2.542	28.063	752
Investeringsejendomme	21.617	132	500	-9	-	-	22.240	131
I alt	107.513	5.928	19.506	-21.330	-	4.122	115.739	5.768

Flytning til niveau 3 består af kapitalandele og kapitalandele i associerede virksomheder, som tidligere var værdiansat til købsprisen for nyere transaktioner, mens de pr. 30/6 2018 er værdiansat ved brug af en værdiansættelsesmodel med ikke-observerbare input.

ATP Koncernen - Note 4: Dagsværdimåling af finansielle instrumenter, fortsat

31.12.2017

Mio. kr.	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Aktiver				
Obligationer	535.178	9.062	8.687	552.927
Kapitalandele	63.400	1.580	46.834	111.814
Afledte finansielle instrumenter	1.528	69.884	-	71.412
Udlån	-	-	8.662	8.662
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	-	16.700	21.713	38.413
Investeringsejendomme	-	-	21.617	21.617
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	-	62.859	-	62.859
I alt	600.106	160.085	107.513	867.704
Forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter	724	56.482	-	57.206
Gæld til kreditinstitutter	-	53.775	-	53.775
I alt	724	110.257	-	110.981

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

Aktiver	Balance pr. 01.01.17	Periodens realiserede/ urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	Køb/ indskud	Salg/ udlodning	Flytning til niveau 3	Flytning ud af niveau 3	Balance pr. 31.12.17	Tab/gevinst på aktiver i behold
Obligationer	5.933	-17	3.835	-1.064	-	-	8.687	-120
Kapitalandele	58.585	4.742	9.527	-26.020	-	-	46.834	5.783
Udlån	11.879	-611	13.237	-15.843	-	-	8.662	-254
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	17.084	1.424	7.013	-3.808	-	-	21.713	1.280
Investeringsejendomme	21.139	244	899	-665	-	-	21.617	385
I alt	114.620	5.782	34.511	-47.400	-	-	107.513	7.074

Der har i 2017 ikke været nogen flyt ind eller ud af niveau 3.

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

ATP - Resultatopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	2. kvrt. 2018	2. kvrt. 2017
Investering				
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.577	2.116	2.070	222
Indtægter fra associerede virksomheder og joint ventures	646	234	435	121
Indtægter af investeringsejendomme	12	13	7	8
Renteindtægter og udbytter mv. vedrørende Investering	2.911	2.024	1.445	800
Rådgivningshonorar og gebyrindtægter	524	571	283	343
Kursreguleringer vedrørende Investering	-1.461	10.592	1.431	5.774
Renteudgifter vedrørende Investering	-1.384	-1.174	-596	-602
Omkostninger vedrørende Investering	-223	-181	-112	-91
Pensionsafkastskat vedrørende Investering	-473	-2.142	-685	-1.002
Resultat af Investering	3.129	12.053	4.278	5.573
Afdækning				
Renteindtægter vedrørende Afdækning	7.434	8.292	3.539	4.098
Kursreguleringer vedrørende Afdækning	11.276	-31.282	11.600	-14.326
Renteudgifter vedrørende Afdækning	-205	-101	-68	-70
Pensionsafkastskat vedrørende Afdækning	-2.831	3.533	-2.305	1.576
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i opgørelsesrente	-13.429	22.977	-11.518	10.632
Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-4.003	-3.875	-1.972	-1.940
Resultat af Afdækning	-1.758	-456	-724	-30
Resultat af Investering og Afdækning	1.371	11.597	3.554	5.543
Pension				
Bidrag	4.899	4.819	2.483	2.433
Udbetalte ydelser	-8.409	-7.998	-4.200	-3.989
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	4.479	4.225	2.290	2.145
Renteindtægter vedrørende Pension	7	7	4	4
Renteudgifter vedrørende Pension	-1	-1	-1	0
Omkostninger vedrørende Pension	-100	-103	-56	-49
Pensionsafkastskat vedrørende Pension	-1	-1	-1	-1
Resultat af Pension før ændring i levetid	874	948	519	543
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i levetid	-20.025	-1.006	-20.025	-1.006
Resultat af Pension	-19.151	-58	-19.506	-463
Administration				
Andre indtægter	1.277	1.043	671	547
Andre omkostninger	-1.276	-1.024	-684	-550
Resultat af Administration	1	19	-13	-3
Resultat før bonus	-17.779	11.558	-15.965	5.077
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0	0
Periodens resultat	-17.779	11.558	-15.965	5.077
Finanstilsynets nøgletal i pct.				
Afkast før pensionsafkastskat - N1	2,9	-1,2	2,6	-0,5
Afkast efter pensionsafkastskat	2,5	-1,0	2,2	-0,4
Medlemmer (antal i 1.000)	5.142	5.067	5.142	5.067
Omkostninger				
Vedrørende Pension pr. medlem (kr.)	20	20	11	9
Vedrørende Investering pr. medlem (kr.)	43	36	21	18

ATP - Totalindkomstopgørelse

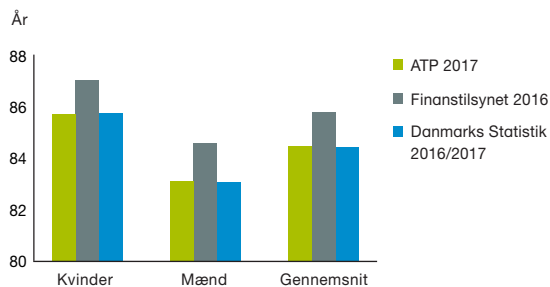
Mio. kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	2. kv. 2018	2. kv. 2017
Periodens resultat	-17.779	11.558	-15.965	5.077
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivninger på domicilejendomme	3	2	2	1
I alt	3	2	2	1
Anden totalindkomst	3	2	2	1
Periodens totalindkomst	-17.776	11.560	-15.963	5.078

ATP - Balance

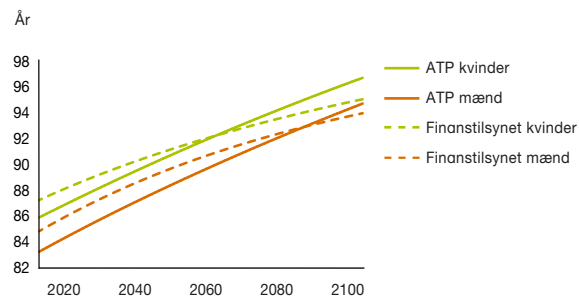
Mio. kr.	1. halvår 2018	Året 2017
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	3.121	7.228
Obligationer	558.089	542.906
Kapitalandele	89.500	80.860
Afledte finansielle instrumenter	73.152	71.435
Udlån	6.504	7.003
Udlån til tilknyttede virksomheder	2.916	2.920
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	6	7
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	74.540	69.958
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	33.450	30.663
Immaterielle aktiver	937	838
Domicilejendomme	831	820
Driftsmidler	14	17
Tilgodehavende renter	7.039	3.006
Tilgodehavende bidrag	2.589	2.594
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	37.278	62.342
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	47	0
Andre tilgodehavender	4.455	9.954
Andre periodeafgrænsningsposter	933	932
Aktiver i alt	895.401	893.483
PASSIVER		
Afledte finansielle instrumenter	60.523	57.543
Skyldig pensionsafkastskat	3.359	2.816
Gæld til kreditinstitutter	41.696	53.747
Anden gæld	6.045	10.801
Forpligtelser i alt	111.623	124.907
Garanterede ydelser	683.859	650.881
Bonuspotentiale	99.919	117.695
Pensionsmæssige hensættelser i alt	783.778	768.576
Passiver i alt	895.401	893.483

ATP - Note 5: Virkningen af Finanstilsynets levetidsmodel (benchmark) på opgørelsen af ATP's hensættelser

Levetider for 65-årige



Forventninger til fremtidige forbedringer i levetid



Note: Fremskrevne levetider (65-årige) i ATP's levetidsmodel og Finanstilsynets benchmark.

Finanstilsynets levetidsmodel til brug for tilsyn med livsforsikringsselskaber og pensionskasser består af to elementer: et benchmark for den observerede nuværende levetid og et benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer.

ATP-bestandens observerede nuværende levetid er lavere end Finanstilsynets benchmark for den observerede nuværende levetid. ATP forventer imidlertid højere fremtidige levetidsforbedringer end Finanstilsynets benchmark.

Observeret nuværende levetid

Finanstilsynets benchmark for den observerede nuværende levetid er baseret på oplysninger fra en række danske livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser med tilsammen 2,9 mio. kunder. Den observerede nuværende levetid, som ATP anvender, er baseret på oplysninger vedrørende ATP's 5,1 mio. medlemmer.

Den nuværende levetid blandt kunderne i pensionsselskaberne er højere end den nuværende levetid blandt ATP's medlemmer. Dette er helt i tråd med internationale analyser, som viser, at forsikrede lever længere end ikke-forsikrede. Forskellen er illustreret i figuren ovenfor, som viser levetiderne for 65-årige beregnet på baggrund af Finanstilsynets levetidsmodel, ATP's bestand og tal fra Danmarks Statistik.

Forventede fremtidige levetidsforbedringer

Finanstilsynets benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer baseres fra 2018 og fremefter på udviklingen i levetid i den danske befolkning over de seneste 20

år. ATP's model for de forventede fremtidige levetidsforbedringer bygger på sammenlignelige data fra perioden 1970-2014 fra 18 OECD-lande. Modellen er således dels baseret på oplysninger vedrørende ATP's egne medlemmer, dels på oplysninger vedrørende ca. 330 mio. indbyggere i de 18 OECD-lande. Bemærk, at antallet af indbyggere efter revideringen i 2018 er faldet med ca. 40 pct., da USA ikke længere indgår i ATP's model, samt at dataperioden starter i 1970 mod tidligere 1950.

De forventede fremtidige levetidsforbedringer er højere ifølge ATP's model end ifølge Finanstilsynets benchmark. Forskellen skyldes især, at den danske befolkning i dag lever kortere end gennemsnittet i de 18 lande. I ATP's model forudsættes det, at levetiden i Danmark på sigt nærmer sig gennemsnittet i de 18 lande.

ATP's garanterede ydelser

Som supplement til værdien af ATP's pensionsforpligtelser i regnskabet beregner ATP desuden værdien af de garanterede ydelser, hvor der tages udgangspunkt i den nuværende levetid i ATP-bestanden kombineret med Finanstilsynets benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer. Med anvendelse af Finanstilsynets model ville værdien af de garanterede ydelser være 680,0 mia. kr. ultimo halvåret, mens de med anvendelse af ATP's levetidsmodel var 683,9 mia. kr. Med andre ord ville ATP's bonuspotentiale have været 3,9 mia. kr. større, hvis ATP havde anvendt Finanstilsynets model.

ATP - Note 6: Værdiskabelsen i ATP fra garantier og bonuspotentiale (efter skat)

Pct.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	Året 2017	Året 2016	Året 2015	Året 2014	Året 2013
Værdiskabelse fra garantierne (efter skat)	1,8	1,8	3,7	3,7	3,8	3,9	3,9
Værdiskabelse fra bonuspotentiale (efter skat)	1,1	11,6	22,5	7,3	10,9	3,6	14,2
Samlet værdiskabelse (efter skat)	1,6	3,7	7,3	4,4	5,2	3,8	5,9

Regnskabet afspejler det årlige resultat af ATP's virksomhed, herunder hvordan årets resultat påvirker bonuspotentialet. Afdækningen af garantierne er ligeledes beskrevet i regnskabet, men den forrentning, der ligger i garantierne, belyses ikke direkte. Med sigte på at forbedre beskrivelsen af den samlede værdiskabelse i ATP beregner ATP tre nøgletal.

Værdiskabelse fra garantierne illustrerer den gennemsnitlige forrentning af de løfter, ATP har givet medlemmerne over tid, på tværs af aldersgrupper. Nøgletallet er beregnet ud fra historiske indbetalte bidrag og de tilknyttede garantier.

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/resultater-rapporter/aars-og-kvartalsrapporter/atp-koncernen.

ATP - Note 7: ATP's rentekurve

Rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne samt faktisk afdækning ultimo 1. halvår 2018

	<u>Rentekurve</u> pct.	<u>Afdækning</u> pct.
• renteswaps i danske kroner	15	14,5
• renteswaps i euro	35	36,2
• danske statsobligationer	25	25,8
• tyske statsobligationer	25	23,5

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

ATP - Note 8: ATP's samlede omkostninger i pct.

ATP's samlede omkostninger i pct. for første halvår 2018 og for året 2017

Omkostninger i 1. halvår 2018 for ATP Livslang Pension			
	Mio. kr.	Kr. pr. medlem	Pct. af formue
Administrationsomkostninger	100	20	0,01%
Investeringsomkostninger	1.037	202	0,13%
I alt	1.137	222	0,15%
Årlige omkostninger i 2017 for ATP Livslang Pension			
	Mio. kr.	Kr. pr. medlem	Pct. af formue
Administrationsomkostninger	191	38	0,02%
Investeringsomkostninger	2.326	457	0,31%
I alt	2.517	495	0,33%

ATP - Note 9: Markedsværdi i ATP's investeringsportefølje

Markedsværdi i ATP's investeringsportefølje ultimo første halvår 2018

Mia. kr.	Direkte	Fonde	Afledte finansielle instrumenter	I alt
Børsnoterede danske aktier	31,9	0,0	0,0	31,9
Børsnoterede udenlandske aktier	37,9	0,0	-1,1	36,9
Unoterede aktier	7,5	23,0	-0,2	30,3
Kredit	13,5	10,7	0,0	24,2
Stats- og realkreditobligationer	88,3	0,0	1,7	90,0
Inflationsrelaterede instrumenter	3,5	0,0	-4,3	-0,8
Infrastruktur	25,0	10,4	-0,3	35,0
Fast ejendom	35,0	11,1	0,0	46,1
Øvrigt	8,6	0,0	-0,1	8,5
Markedsværdi i alt	251,2	55,1	-4,2	302,1

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.