



**ATP Koncernen  
halvårsrapport 2024**

# Kort om ATP

## ATP LIVSLANG PENSION



ATP-pensionen er en **livslang garanteret pension**, der udbetales gennem hele pensionstilværelsen – Det er med til at sikre økonomisk grundtryghed for alle danskere

**18,4** pct.

fortsat **stabil bonusevne**

**3,3** mia. kr.

i afkast i Investeringsporteføljen svarende til 2,9 pct. ift. bonuspotentialet.

**De seneste 10 år har ATP skabt et gennemsnitligt årsafkast på 11 mia. kr.**



### ATP er fyldt 60 i 2024

Formålet dengang som nu var at sikre økonomisk tryghed for alle danske pensionister og aflaste den skattebetalte folkepension

**Lave administrationsomkostninger** pr. medlem på

**18** kr.

**Værdiskabelse** i garantierne

**1,5** pct.



ATP har investeret i Danmarks største forsvarsvirksomhed Terma, med muligheden for at skabe et **attraktivt afkast** til ATP's medlemmer samt skabe nye danske arbejdspladser

## ADMINISTRATION FOR EKSTERNE PARTER – UDBETALING AF VELFÆRDSYDELSER

**2/3**

**af velfærdskronerne i Danmark udbetales af ATP** fx til folkepension og børne- og ungeydelse

ATP har **digitaliseret og effektiviseret** udbetalinger af velfærdsydelse. I første halvår er der udbetalt

**170** mia. kr.



ATP er et **teknologi- og digitaliseringshus**, og har i første halvår 2024 investeret i it-udvikling for

**260** mio. kr.

# Koncernens hovedtal

Mio. kr	1. halvår 2024	1. halvår 2023	Året 2023
<b>Investering</b>			
Afkast af Investeringsporteføljen	3.297	1.347	5.718
Pensionsafkast- og selskabsskat	-641	-261	-1.078
<b>Resultat af investering</b>	<b>2.656</b>	<b>1.086</b>	<b>4.640</b>
<b>Afdækning</b>			
<b>Renteafdækning</b>			
Ændring som følge af rente og løbetidsforkortelse	16.682	-6.401	-33.348
Afkast af Renteafdækningsporteføljen	-21.760	9.573	42.066
Pensionsafkastskat	3.338	-1.460	-6.421
<b>Resultat af renteafdækning</b>	<b>-1.740</b>	<b>1.712</b>	<b>2.298</b>
<b>Supplerende afdækningsportefølje</b>			
Afkast af Supplerende afdækningsportefølje	240	0	736
Pensionsafkast- og selskabsskat	-83	0	-110
Forrentning af langsigtet supplerende hensættelse	-157	0	-625
<b>Resultat af Supplerende afdækningsportefølje</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Livrente med markedseksposering</b>			
Afkast af markedsafkastporteføljen	91	25	249
Pensionsafkast- og selskabsskat	-17	-4	-43
Forrentning af Livrente med markedseksposering	-74	-21	-206
<b>Resultat af Livrente med markedseksposering</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Resultat af afdækning</b>	<b>-1.740</b>	<b>1.712</b>	<b>2.298</b>
Forsikringsindtægter	10.272	9.680	19.498
Udbetalte pensioner	-9.713	-9.166	-18.408
Omkostninger vedrørende investering og afdækning	-377	-346	-703
Omkostninger vedrørende administration	-99	-103	-214
Ændring i risikojustering	-24	-26	-53
Øvrige ændringer	-60	-38	-120
<b>Resultat af forsikringservice</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Resultat for ATP Livslang Pension</b>	<b>916</b>	<b>2.799</b>	<b>6.938</b>
<b>Andre indtægter/omkostninger</b>	<b>-49</b>	<b>26</b>	<b>-37</b>
<b>Administration for eksterne parter</b>			
Indtægter	1.247	1.259	2.484
Omkostninger	-1.248	-1.259	-2.485
<b>Resultat af administration for eksterne parter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Resultat før forrentning af bonuspotential</b>	<b>867</b>	<b>2.825</b>	<b>6.901</b>
Forrentning tilskrevet bonuspotential	-916	-2.798	-6.938
Minoritetsinteressers andel af resultatet	49	-26	37
<b>Periodens resultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Garanterede pensioner	543.826	538.460	564.966
Livrente med markedseksposering	4.112	2.189	3.198
Risikojustering	710	861	835
<b>Pensionsforpligtelser i alt</b>	<b>548.649</b>	<b>541.511</b>	<b>568.999</b>
Langsigtet supplerende hensættelse	36.989	36.935	39.193
Bonuspotential	107.673	105.234	104.030
<b>Ufordelte midler i alt</b>	<b>144.663</b>	<b>142.169</b>	<b>143.224</b>
<b>Formue i alt</b>	<b>693.311</b>	<b>683.679</b>	<b>712.222</b>

ATP's formue og afkast tilhører medlemmerne, og derfor er ATP's resultat 0 efter overførsel til bonuspotential.

## Nøgletal for ATP

	1. halvår 2024	1-årig	5-årig
<b>Afkastnøgletal</b>			
Afkast fra investering før skat ift. bonuspotential i pct. <sup>1</sup>	2,9	7,4	3,4
Afkast af markedsafkastporteføljen før skat i pct. <sup>2</sup>	2,0	9,6	-
<b>Værdiskabelsesnøgletal</b>			
Værdiskabelse fra pensionerne i pct.	1,5	3,1	3,2
Værdiskabelse fra ufordelte midler i pct.	0,6	3,4	0,5
<b>Værdiskabelse i alt i pct.</b>	<b>1,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>
	1. halvår 2024	1. halvår 2023	Året 2023
<b>Øvrige nøgletal</b>			
Bonusevne	18,4	18,2	17,1
Medlemmer (antal i 1.000)	5.625	5.545	5.600
Administrationsomkostninger i kr. pr. medlem	18	19	38
Bidragsindbetalinger i mio. kr.	6.812	6.268	12.624
Opdatering af levetid i mio. kr.	1.558	1.881	1.881
Bonustilskrivning i mio. kr.	0	0	-5.811

<sup>1</sup>Afkast fra investering er beregnet som et dagligt tidsvægtet afkast på bonuspotential.

<sup>2</sup>Afkast af markedsafkastporteføljen er beregnet som et dagligt tidsvægtet afkast.



= Beretning

---

# Fællesskabets styrke gavner også din pension

Danmark har et stærkt pensionssystem – berømt langt uden for landets grænser for sin evne til at sikre alle et vist levegrundlag som pensionister. Med 5,6 mio. medlemmer udgør ATP sammen med folkepensionen fundamentet i det pensionssystem.

ATP er fyldt rundt i 2024. I år er det 60 år siden, ATP blev oprettet af politikerne på Christiansborg. Formålet var at sikre økonomisk tryghed for alle danske pensionister og aflaste den skattebetalte folkepension.

Den tryghed leverer vi også til glæde for alle danskere i dag, hvor ca. 400.000 mennesker er i den situation, at de ikke har anden pensionsindtægt end de offentlige pensioner og udbetalingen fra ATP. For dem – og for alle ATP's medlemmer – er der værdi i at vide, at de kan se frem til en pension, der ikke svinger nedad i størrelse og varer livet ud.

Sat lidt på spidsen er ATP's pensionsordning et symbol på Danmarks vilje til at stå sammen. Vi forsikrer hinanden i en kollektiv ordning, så det er os alle i fællesskab, ikke det enkelte individ, der bærer risikoen for f.eks. faldende finansielle markeder og den økonomiske risiko ved, at vi lever længere og derfor skal have vores pensioner i flere år.

Ingen ved, hvad livet bringer. Derfor har det en værdi for alle at have en folkepension og en forudsigelig og livslang ATP-pension, så vi kan vide os nogenlunde økonomisk sikre som pensionister – også i god tid inden selve pensionering. Bag oprettelsen af ATP ligger en intention om at give alle danskere en

grundtryghed, uanset hvordan livet udvikler sig for den enkelte.

ATP forvalter i dag en formue på knap 700 mia. kr. Samtidig udbetaler ATP over 340 mia. kr. til danskerne i velfærds- og sikringsydelser såsom folkepension, boligstøtte og feriepenge. I 2024 administrerer ATP således mange fællesskaber, som Folketinget og arbejdsmarkedets parter har sat rammerne for. ATP's opgaver har på den måde udviklet sig igennem alle årene i takt med samfundets behov og ønsker.

## ATP-pensionen kommer med en garanti

Det stærke, danske pensionssystem med folkepensionen og ATP som den solide base for os alle uanset indkomst er et eksempel på, hvordan hele Danmark bidrager til et fælles formål: at sikre, at ingen bliver efterladt uden en grundlæggende, økonomisk tryghed, når de går på pension.

ATP's rolle i det danske pensionssystem er afgørende for, hvordan vi forvalter de penge, danskerne sparer op hos os, mens de arbejder. Målet er at skabe et så godt afkast som muligt under hensyntagen til, at vi altid kan udbetale det, vi har lovet danskerne.

I ATP er pensionerne nemlig garanterede hele livet ud allerede fra indbetalingstidspunktet. Ved den årlige beregning af, hvor meget pension, medlemmerne får for deres indbetalinger til ATP, indregnes den aktuelle, nominelle obligationsrente. Det stigende renteniveau de seneste år kommer medlemmerne til gode ved, at de i øjeblikket får en højere pension for deres bidrag.

## ATP-pensionen vokser

Første halvår i 2024 har været kendetegnet ved stigende aktiekurser og stigende renter på de finansielle markeder. Det har betydning for ATP's finansielle resultater.

ATP's afdækningsportefølje har i halvåret opfyldt sit formål med at afdække de pensionsforpligtelser, vi har overfor alle danskere. Da garantien er det primære i alt, hvad vi gør, har ATP en stor portefølje af statsobligationer i vores såkaldte afdækningsportefølje, der sikrer, at vi altid kan betale det, vi har garanteret. Pensionerne er derfor sikre.

ATP fokuserer på at skabe sikkerhed i vores pensioner, og den sikkerhed leverer vores investeringsstrategi år efter år.

Investeringerne i ATP's såkaldte bonuspotentiale, der udgør ca. 20 pct. af formuen, og som er ATP's frie midler, gav i første halvår 2024 et afkast på knap 3 pct. Bag resultatet gemmer sig flere ting, der trækker i hver sin retning: dels meget stærke afkast inden for aktier i både Danmark og udlandet, dels tab på obligationer pga. de stigende renter. ATP's investeringsstrategi har den egenskab – udover at sikre de garanterede pensioner – at skabe stabilitet i bonusevnen.

Udviklingen i vores frie midlers størrelse set i forhold til ATP's forpligtelser (den såkaldte "bonusevne") har i perioden været stabil og på et betryggende positivt niveau. Det øger sandsynligheden for, at vi på sigt kan hæve danskernes ATP-pension.

Ud over den garanterede pension stræber vi således efter at skabe afkast og resultater, der giver økonomi



til at hæve ATP Livslang Pension med jævne mellemrum. En solid bonusevne gjorde det muligt at forhøje alle pensionisters ATP-pension med 3 pct. pr. 1. januar 2024. Fem gange inden for de seneste 10 år er det lykkedes at sætte ATP-pensionen op, enten for alle vores medlemmer, eller for gruppen af pensionister.

## Vores investeringer afspejler tiden vi lever i

Investeringsmæssigt kan fremhæves, at ATP i år har foretaget en etcifret milliardinvestering i Danmarks største forsvarsvirksomhed, Terma, der forventer at fordoble omsætningen inden for en kortere årrække. En virksomhed, der er omfattet af stram regulering, og hvor myndighederne bestemmer, til hvem og hvad der må eksporteres. Ud over muligheden for at skabe et attraktivt afkast til ATP's medlemmer og investere i en vækstvirksomhed, der skaber nye danske arbejdspladser, yder ATP med investeringen et vigtigt bidrag i en tid præget af sikkerhedspolitisk ustabilitet.

**Martin Præstegaard,**  
adm. direktør i ATP

## Investeringsstilgang

Grundprincippet i ATP's investeringsstilgang er, at medlemmerne skal have meget høj sikkerhed for de livslange pensioner, samtidig med at vi tilstræber at øge realværdien af pensionerne over tid. Der findes ingen investeringsstrategier, der kan garantere, at pensionerne altid kan opskrives med den faktiske inflation.

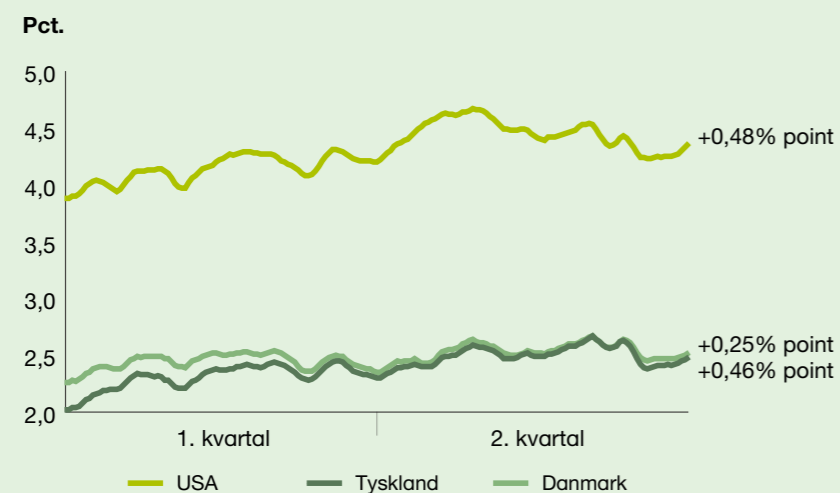
Ved den årlige beregning af, hvor meget garanteret pension, medlemmerne får for deres indbetalte bidrag til ATP, indregnes den aktuelle nominelle obligationsrente. Når renten er høj, vil medlemmerne få meget pension for deres indbetalte bidrag, og omvendt, når renten er lav. Det stigende renteniveau de seneste år kommer således medlemmerne til gode ved, at de får en højere pension for deres bidrag.

Typisk vil den indregnede rente overstige den forventede inflation, så medlemmernes bidrag allerede derved realværdiforøges.

For at sikre den indregnede forrentning i pensionerne investerer ATP en stor del af de samlede midler i aktiver, der har høj sikkerhed i forhold til de fremtidige pensionsudbetalinger. Denne portefølje kaldes for renteafdækningsporteføljen. Renteafdækningsporteføljen sikrer, at ATP kan levere de nominelle, garanterede pensioner til medlemmerne.

For at tilstræbe yderligere realværdisikring af de nominelle garanterede pensioner investerer ATP bonuspotentialet i en mere risikofyldt portefølje – investeringsporteføljen – men således at risikoen i det samlede pensionsprodukt stadig er lav. Midlerne hørende til bonuspotentialet investeres på en måde, så der opnås en passende balance mellem muligheden for at kunne opskrive pensionerne med bonus og samtidig sikre en begrænset sandsynlighed for, at hele bonuspotentialet tabes som følge af negative afkast. Denne afvejning af forventet afkast op imod risikoen for tab er central for ATP's forretningsmodel.

Udvikling i 10 årige renter i 1. halvår 2024



## Rentens påvirkning af ATP's produkt og balance

Renten påvirker ATP på flere måder – både hvad angår nye midler, samt eksisterende midler på ATP's balance. På nye midler vil ATP kunne garantere en højere ydelse, hvis renten stiger. De eksisterende midler består af de pensioner ATP allerede har garanteret medlemmerne. De garanterede pensionsudbetalinger påvirkes ikke af den aktuelle rente. Til gengæld vil markedsværdien af pensionerne på ATP's balance blive påvirket i takt med, at renten bevæger sig, da markedsværdien af alle fremtidige pensioner beregnes med den aktuelle rente.

Renteudviklingen har en effekt på ATP's balance, men også på den fremadrettede værdiskabelse i ATP-produktet. Overordnet set kan effekterne inddeles i 3 hovedkategorier:

1. Hvor meget garanteret pension som ATP kan love.
2. Markedsværdien af de eksisterende garantier på ATP's balance.
3. Afkastet på ATP's investeringer.

### 1. Garanteret pension på nye indbetalinger

ATP's medlemmer er sikre på at få forrentet deres løbende indbetalinger til ATP gennem den rente, der indregnes, når medlemmernes indbetalinger omregnes til pension. Denne indregnede rente fastsættes på indbetalingstidspunktet og er garanteret resten af medlemmernes levetid. Medlemmer med mere end 15 år til pensionering garanteres dog kun forrentning for de kommende 15 år, hvorefter der vil blive indregnet yderligere forrentning.

Den årlige beregning af, hvor meget garanteret pension, medlemmernes indbetalinger skal udløse, afhænger af obligationsrenten på indbetalingstidspunktet. Høj rente = høj pension. Lav rente = lavere pension. Dermed bidrager de senere års stigende renteniveau i samfundet til at give højere ATP-pension for medlemmerne.

Den indregnede rente i den garanterede pension vil typisk være højere end den forventede inflation og derved er der allerede indbygget en forøget realværdi i ATP-pensionen, imens medlemmerne sparer op.

### 2. Markedsværdien af de eksisterende garanterede pensioner

Markedsværdien af de allerede garanterede pensioner vil også blive påvirket af en ændring i renten. ATP-pensionerne er nemlig nominelle, dvs. beløbet ligger fast i kroner og ører.

Markedsværdien på ATP's balance af de garanterede pensioner findes ved at tilbagediskontere disse faste beløb i kroner og ører med gældende renter på ATP's diskonteringskurve (der afspejler markedsrenter).

Igen, er det værd at påpege, at et ændret renteniveau ikke giver anledning til en anden ydelse på de eksisterende pensioner. Uanset om markedsværdien af de garanterede ydelser stiger eller falder med 100 mia. kr. (og med en tilsvarende gevinst eller tab på ATP's afdækningsportefølje), er der stadig fuld sikkerhed omkring pensionsydelsen til ATP's medlemmer. Dette er hele grundtanken bag ATP's afdækning af renterisikoen på de garanterede pensioner.

### 3. Afkastet på ATP's investeringer

ATP's investeringer er eksponeret overfor renteændringer fx gennem ejerskab af obligationer eller gennem finansielle instrumenter, hvis værdi afhænger af renteniveauet.

Den største del af ATP's rentefølsomhed findes i afdækningsporteføljen. Afdækningsporteføljens formål er at afdække markedsværdiændringer i de garanterede pensioner, jf. forrige afsnit. ATP's frie midler i bonuspotentialet er således ikke påvirket direkte af afkastet på afdækningsporteføljen, men derimod kun af forskellen mellem afkastet på afdækningsporteføljen og ændringer i markedsværdi af de garanterede pensioner.

ATP's investeringsportefølje investerer på vegne af ATP's bonuspotentialer, og afkastet herfra tilskrives bonuspotentialet. Investeringerne i investeringsporteføljen sigter efter at have dels et passende investeringsmæssigt risikoniveau, dels et højt forventet risikjusteret afkast. Afkastet fra investeringsporteføljen anvender ATP løbende til at kunne forhøje de udbetalte pensioner og bidrage til at øge pensionernes købekraft. ATP's pensionister har fået forhøjet deres pensioner fem gange siden 2014.

I praksis måler forholdet mellem bonuspotentialet og de garanterede ydelser hvor meget pension, som man kan 'købe' for bonuspotentialet. Dette er udtryk for ATP's bonusevne.

## Periodens resultat

ATP skal til enhver tid sikre, at vi kan udbetale de livslange og garanterede pensioner til vores 5,6 mio. medlemmer. Derfor afdækker vi renterisikoen på pensionerne, hvilket i lighed med tidligere virkede efter hensigten i første halvår 2024. Bonuspotentialet, som er ATP's frie midler, forvaltes i Investeringsporteføljen, som gav et afkast på 3,3 mia. kr., svarende til 2,9 pct. i forhold til bonuspotentialet. Periodens afkast var især præget af stigende aktiekurser og rentestigninger, hvor særligt rentestigninger har været kendetegnende for perioden. De fleste aktivklasser klarede sig godt, særligt danske og udenlandske børsnoterede aktier, som samlet gav et afkast på 8,0 mia. kr. Modsatrettet gav globale renter et negativt afkast på 7,8 mia. kr. som følge af de stigende renter i perioden.

Resultatet for halvåret endte derfor lavere end ATP's langsigtede resultatforventning, men det vurderes som acceptabelt. Når de finansielle markeder har udviklet sig som de har, er periodens afkast forventeligt, da det afspejler ATP's langsigtede investeringsstrategi. Det samlede resultat af investering og afdækning efter skat på 0,9 mia. kr. er overført til bonuspotentialet sammen med en 1,6 mia. kr. i forbindelse med årets levetidsopdatering.

## Perspektivering af Investeringsporteføljen

ATP's afkast i Investeringsporteføljen blev i første halvår 2024 som nævnt på 3,3 mia. kr. Helt overordnet har både den likvide og den illikvide portefølje leveret positive afkast. De største positive bidrag stammer fra investeringer i børsnoterede aktier i den likvide portefølje, mens investeringer i obligationer på den anden side havde det noget vanskeligt.

ATP's investeringsstrategi for bonuspotentialet adskiller sig fra markedsrenteprodukter ved at operere med et højere risikoniveau og ved en fordeling af risiko, der er anderledes. ATP har bl.a. en langt mere ligelig fordeling mellem aktie- og renterisiko end et traditionelt markedsrenteprodukt i de danske pensionskasser. Det indebærer overordnet set, at ATP klarer sig relativt godt, når obligationer har positiv kursudvikling, mens ATP klarer sig relativt dårligt, når aktier udvikler sig stærkt – netop fordi ATP i sammenligning har "flere obligationer og færre aktier". I første halvår af 2024 har det ikke været fordelagtigt for ATP at have en høj andel af renterisiko i porteføljen, da inflationen i første halvår er faldet langsommere end forventet og centralbankerne derfor har været mere tilbageholdende med at sænke renterne.

De fundamentale strategiske valg afspejler bl.a. ATP's rolle i det danske pensionssystem, og at ATP's

pensionsprodukt er anderledes end markedsrenteprodukter – fordi ATP har faste forpligtelser i form af de garanterede pensioner.

ATP's investeringsstrategi indebærer en høj andel af danske aktier, men derover søger vi at diversificere eksponeringen mod globale aktier, herunder amerikanske. ATP's danske aktier har i første halvår skabt et afkast, der er væsentligt højere end KAX Cap indekset og ATP's likvide aktieinvesteringer har under ét givet et afkast på linje med det globale kapitalvægtede indeks MSCI World. De unoterede investeringers afkast har overordnet leveret svagt positivt afkast i første halvår, men har som ofte svært ved at følge med, når de børsnoterede aktiver stiger kraftigt.

I perspektiveringen af ATP's afkast er det også væsentligt at bemærke, at ATP investerer med udgangspunkt i risikokapacitet og hvorledes de enkelte investeringsporteføljer interagerer med hinanden for at udnytte den kapacitet, der er til rådighed. Rentefordækningsporteføljen består udover obligationer af renteswaps, som ikke binder likviditet. Derved kan de midler, der ikke er bundet, udlånes til Investeringsporteføljen mod betaling af en rente herfor. Denne rentebetaling fra Investeringsporteføljen til rentefordækningsporteføljen indgår i det samlede afkast af porteføljen. Mange års lave renter har gjort det fordelagtigt at låne ledig likviditet internt til

forøgelse af risikoen i Investeringsporteføljen, men med de nuværende højere renter er det mindre fordelagtigt, hvilket har påvirket resultatet for perioden. Afkastforventninger og finansieringsomkostninger indgår løbende i afvejningerne omkring fastsættelse af det strategiske og taktiske risikoniveau i Investeringsporteføljen.

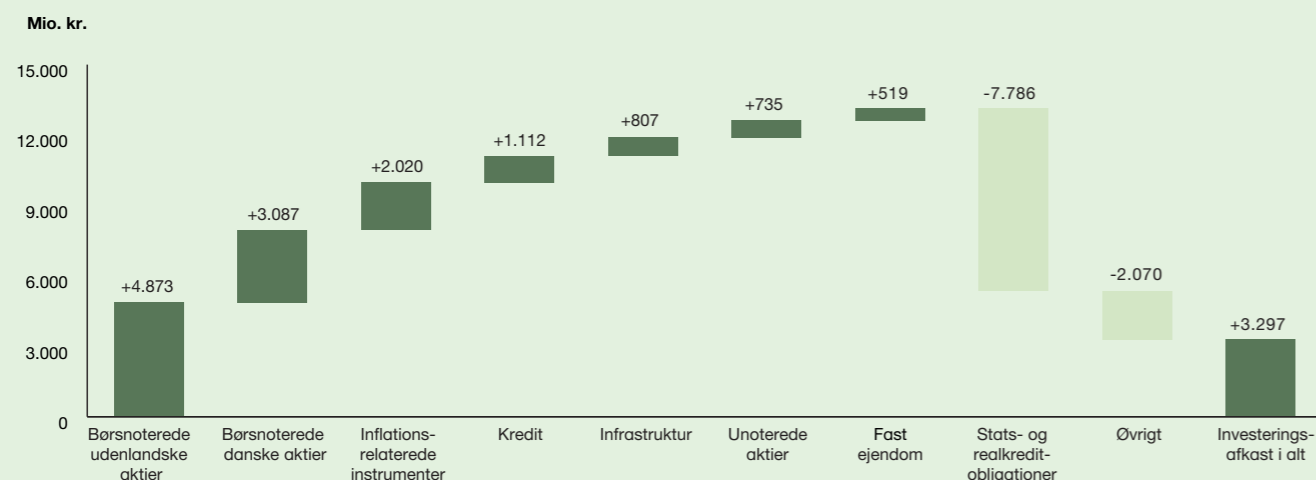
## Afdækning

I afdækning indgår tre porteføljer, Rentefordækning, Supplerende afdækningsportefølje og Livrente med markedseksponering.

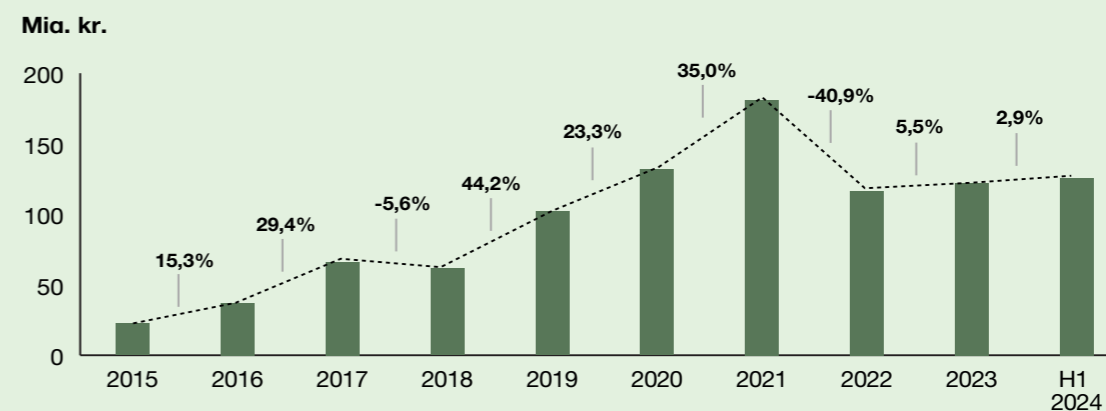
### Rentefordækning

Rentefordækningen skal sikre de garanterede livslange pensioner forstået således, at markedsværdien af Rentefordækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede ydelser, når renten ændrer sig. Værdien af de garanterede pensioner faldt i årets første halvår med 16,7 mia. kr. som følge af renteændringer og løbetidsforkortelse. Modsvarende gav Rentefordækningsporteføljen et negativt afkast efter skat på 18,4 mia. kr. Det samlede resultat af Rentefordækning blev således -1,7 mia. kr., hvilket udgjorde under en halv procent af værdien af de garanterede ydelser, og rentefordækningen virkede således efter hensigten.

## Sammensætning af investeringsafkastet i 1. halvår 2024



## Historiske akkumulerede afkast af investeringsporteføljen før skat



Resultatet af Renteafdækningen rammer typisk ikke nul, hvilket skyldes, at ATP's forpligtelser ikke kan afdækkes helt nøjagtigt på de finansielle markeder. F.eks. har ATP nogle meget lange forpligtelser, som delvist afdækkes med kortere obligationer, da der ikke findes tilstrækkelig med obligationer, der matcher ATP's forpligtelser. Derfor kan afdækningen ikke være helt præcis. Denne effekt har, sammen med de bundne midler i ATP's skatteaktiv, været den primære årsag til underskuddet fra Renteafdækning på 1,7 mia. kr.

Det har således også betydning for afkastet, at ATP efter 2022 har oparbejdet et betydeligt skatteaktiv i form af udskudt PAL-skat. I årene med positive afkast op til 2022 afregnede ATP betydelige beløb i PAL-skat til staten, mens ATP efter gældende regler ikke kan få udbetalt et skattetilgodehavende. ATP har derved et tilgodehavende aktiv, som ved udgangen af første halvår udgjorde 44 mia. kr., som ikke forrentes, og som derfor bidrager negativt til afkastet.

#### Supplerende afdækningsportefølje

Som en del af ATP's samlede afdækningsstrategi er indfasningen af markedsrisiko i den supplerende afdækningsportefølje fortsat i 2024. Porteføljen opnåede i første halvår af 2024 et afkast på 0,2 mia. kr. Over tid forventes afkastet fra den Supple-

rende afdækningsportefølje at danne grundlag for overførsler til bonuspotentialer og dermed på sigt at bidrage til at øge realværdien af de livslange pensioner. Porteføljen er fortsat under opbygning. Porteføljens fokus er langsigtet risikotagning og har derfor en overvægt af illikvide aktiver.

Det niveau af risiko, der er i den Supplerende afdækningsportefølje udgjorde lidt under 6 mia. kr. ultimo første halvår 2024. Risikoniveauet betyder, at porteføljen over en horisont på 3 måneder i gennemsnit kan forventes at tabe omkring 6 mia. kr., når der ses på de 1 pct. værste markedsudfald over de seneste år. Med andre ord er der et væsentligt bidrag fra den supplerende afdækningsportefølje til den samlede risiko i ATP-produktet. I takt med implementeringen af ændringerne i ATP's forretningsmodel vil indfasningen af yderligere langsigtet markedsrisiko i den Supplerende afdækningsportefølje fortsætte.

#### Livrente med markedseksposering

For medlemmer med mere end 15 år til pensionsalderen tilgår 20 pct. af indbetalingerne til Livrente med markedseksposering. Disse livrenter forvaltes i den tilhørende markedsafkastportefølje. Afkastet på disse livrenter garanteres ikke, men til gengæld er der mulighed for at tage mere risiko end i Renteafdækningsporteføljen. Det forventes over tid, at porteføl-

jen bidrager med et højere afkast og dermed højere pensioner til medlemmerne. Markedsafkastporteføljen gav i årets første halvår et positivt afkast på 0,1 mia. kr., svarende til et tidsvægtet afkast på 2,0 pct. i forhold til hensættelsen til Livrente med markedseksposering.

Hensættelsen til Livrente med markedseksposering udgør 4,1 mia. kr. ultimo første halvår 2024.

#### Status på implementering af ændringer til ATP's forretningsmodel

Folketinget vedtog i 2021 en række ændringer i forretningsmodellen for ATP Livslang Pension med et stort flertal. Formålet med ændringerne er at forbedre mulighederne for højere absolutte pensioner og realværdisikring heraf. Ændringerne i forretningsmodellen bestod af to dele: Indførelse af Livrente med markedseksposering, der blev introduceret i 2022, og Supplerende afdækningsportefølje, der startede op i 2023. Operationelt er Livrente med markedseksposering fuldt indfaset. Formuen hørende til denne livrente er dog fortsat relativt begrænset, da der alene er foretaget indbetalinger siden 2022. Over tid i takt med der fortsat bliver indbetalt bidrag og optjent afkast, vil formuen hørende til Livrente med markedseksposering blive væsentlig forøget. Den Supplerende afdækningsportefølje er ikke fuldt indfaset endnu. Ved udgan-

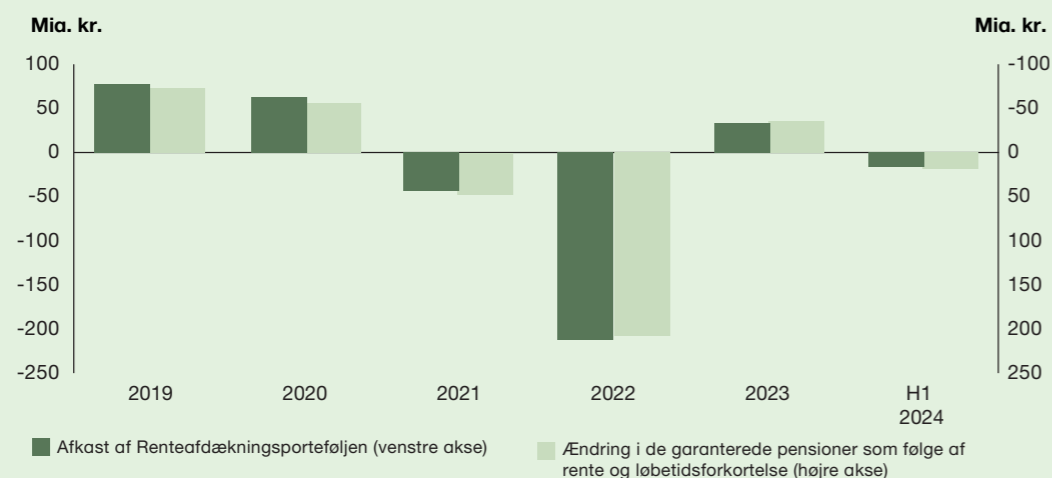
gen af 1. halvår 2024 udgjorde risikoen i porteføljen omkring 40 pct. af det niveau, som forventes ved fuld indfasning. Den supplerende afdækningsportefølje forventes at være fuld indfaset i løbet af de næste to år.

#### Formue og bonusevne

ATP's bonusevne er steget med 1,3 procentpoint til 18,4 pct. i første halvår, bl. a. som følge af et positivt afkast i investeringsporteføljen. ATP's bonusevne er forholdet mellem værdien af ATP's bonuspotentialer og de samlede forpligtelser overfor medlemmerne. Bonusevnen giver således et godt billede af sundhedstilstanden i ATP, idet den udtrykker, hvor mange frie midler i bonuspotentialer, ATP har i forhold til forpligtelserne overfor medlemmerne. Midlerne i bonuspotentialer vil – udover at skulle dække ATP's risikotagning og uforudsete udgifter – på sigt kunne anvendes til at forhøje ATP-pensionerne. Selvom værdien af ATP's pensionsforpligtelser har svinget markant over de seneste år, har ATP's bonusevne været stabil. ATP's evne til fremover at forhøje pensionerne, bonusevnen, er således ikke blevet markant påvirket af de store udsving i renterne.

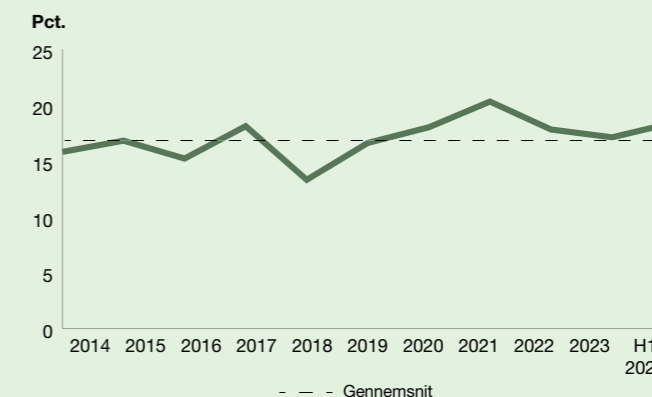
Samlet set giver de garanterede pensioner og en stabil bonusevne tryghed for ATP's medlemmer. ATP's investeringsstrategi har også den egenskab

#### Afdækning beskytter de garanterede pensioner



#### Udvikling i ATP's bonusevne

Bonusevnen er fortsat på niveau med tidligere år





– udover at sikre de garanterede pensioner – at understøtte stabilitet i bonusevnen og dermed den fremadrettede mulighed for bonusopskrivning.

Ultimo halvåret udgjorde bonuspotentialet 107,7 mia. Kr., og den samlede formue udgjorde 693,3 mia. kr.

## Samlet værdiskabelse

ATP Livslang Pension er et supplement til folkepensionen og dækker i dag stort set alle borgere i Danmark. Dette har fundamental betydning for den måde, hvorpå ATP investerer medlemmernes indbetalinger. Medlemmerne skal kunne regne med deres livslange ATP-pension.

Regnskabet afspejler det halvårslige resultat af ATP's virksomhed, men den forrentning, der ligger i pensionsgarantierne, belyses ikke direkte. ATP har en række porteføljer, der hver især bidrager til den samlede værdiskabelse i ATP på hver sin måde. Værdiskabelse fra pensionerne illustrerer den gennemsnitlige forrentning af medlemmernes pensioner. For de garanterede pensioner er værdiskabelsen på 1,5 pct. i første halvår 2024 og afspejler den forrentning, ATP har indregnet i garantierne og dermed lovet medlemmerne over tid, på tværs af aldersgrupper.

ATP's værdiskabelse er samlet 1,3 pct. for perioden og vil over tid være påvirket af de enkelte delporteføljer og den investeringsrisiko, der tages heri - under hensyn til den samlede forretningsmodel.

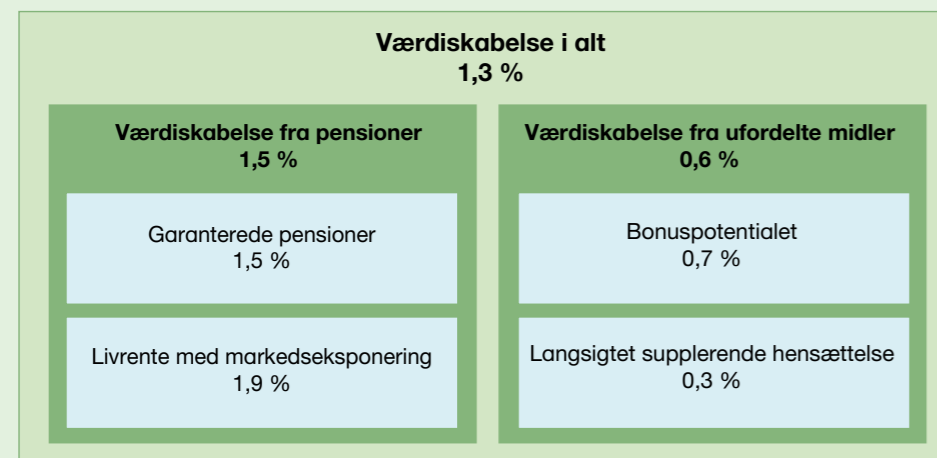
## Resultat af forsikringservice

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

ATP's medlemmer indbetalte i første halvår 6,8 mia. kr. Indbetalingerne indregnes som indtægter under forsikringservice i takt med, at der udbetales pensioner og afholdes omkostninger. ATP udbetalte i første halvår 9,7 mia. kr. i pensioner.

### Lave omkostninger

For at skabe en bæredygtig balance mellem kvalitet, risiko og omkostninger arbejder ATP med en balanceret tilgang til omkostningseffektivitet. Niveauet for omkostninger har direkte betydning for den fremtidige pension, og selv små forskelle kan over et langt opsparingsforløb vokse til betydelige forskelle. ATP's administrationsomkostninger var i første halvår af 2024 på 99 mio. kr., svarende til 18 kr. pr. medlem. Dette er på niveau med sidste år.



Udover den værdiskabelse som forrentningen af de indbetalte midler skaber for det enkelte medlem, udgør den livslange pensionsgaranti en værdi i sig selv, idet den enkelte kan være tryk ved, at vedkommende er sikret en vis indkomst i sin pensionstilværelse.

## Samfundsansvar

Klimaforandringerne og deres konsekvenser er en realitet, som vi har et ansvar for at tage alvorligt og handle på. Det har skabt en forventning om at bidrage til bæredygtige løsninger på tværs af lande og aktører. Samtidig er der i stigende grad opmærksomhed på at skabe et ansvarligt samfund med diversitet, ligestilling og inklusion.

I ATP ønsker vi at styrke måden, hvorpå arbejdet med bæredygtighed inddrages og samtænkes på tværs af koncernen. ATP arbejder med bæredygtighed i et bredt perspektiv, som både favner miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål samt spørgsmål vedrørende respekt for menneskerettighederne og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

ATP's samlede omkostninger til investering og afdækning var på 963 mio. kr. inkl. indirekte omkostninger. De samlede investeringsomkostninger svarer til 172 kr. pr. medlem, hvilket er på niveau med sidste år.

Da ATP ikke har nogen fortjeneste, vil resultatet af forsikringservice altid være 0.

### Administration for eksterne parter

Udover ATP Livslang Pension varetager ATP administrationsopgaver for arbejdsmarkedets parter, staten og kommunerne. Opgaverne er placeret hos ATP på omkostningsdækket basis, hvilket vil sige uden avance og omkostningsmæssig risiko. Der blev i første halvår afholdt omkostninger for 1,2 mia. kr. vedrørende administration for eksterne parter, og disse modsvares af tilsvarende indtægter. Administrationen for eksterne parter er hvert år underlagt ambitiøse effektiviseringskrav, som er aftalt med opdragsgivere og bestyrelser.

### Væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer

De væsentligste risici for ATP er investeringsmæssige, pensionsmæssige og operationelle risici. Der er ikke væsentlige ændringer i risici i forhold til beskrivelsen i ATP's årsrapport for 2023.

### 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 2024

Udviklingen på de finansielle markeder hen over sommeren har vist faldene renter og turbulens på aktiemarkederne, hvilket illustrerer den usikkerhed, der er knyttet til afkastet på forskellige typer af aktiver, når man måler på korte tidshorisonter.

Det er forventningen, at der fortsat vil være en høj grad af usikkerhed på markederne i resten af 2024. Uvisheden om retningen på økonomierne, herunder inflationen i USA og Europa, fortsat geopolitisk usikkerhed og præsidentvalget i USA gør, at retningen på økonomiernes udvikling er uklar, og udfaldsrummene er meget store. ATP vil derfor fortsætte den disciplinerede tilgang til risikostyring med en bredt diversificeret portefølje, der bygger på en langsigtet investeringstilgang og en ydmyg tiltro til evnen til at time markedet.



# = Regnskab

## Ledelsens regnskabspåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget halvårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2024 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 Arbejds-markedets Tillægspension".

Det er vores opfattelse, at halvårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og ATP's aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2024 samt af Koncernens og ATP's resultat og Koncernens penge-strømme for perioden 1. januar - 30. juni 2024.

Endvidere er det vor opfattelse, at ledelsesbereningen giver en retvisende redegørelse af udviklingen i koncernens og ATP's aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og ATP kan påvirkes af.

København, den 27. august 2024

Direktør:

Martin Præstegaard  
adm. direktør

Bestyrelse:

Torben M. Andersen  
bestyrelsesformand

Jacob Holbraad  
bestyrelsesmedlem

Lars Sandahl Sørensen  
bestyrelsesmedlem

Brian Mikkelsen  
bestyrelsesmedlem

Vibeke Krag  
bestyrelsesmedlem

Mogens Nørgård  
bestyrelsesmedlem

Anne Gram  
bestyrelsesmedlem

Morten Skov Christiansen  
bestyrelsesmedlem

Mikael Bay Hansen  
bestyrelsesmedlem

Damoun Ashournia  
bestyrelsesmedlem

Jan Walther Andersen  
bestyrelsesmedlem

Anja C. Jensen  
bestyrelsesmedlem

Lisbeth Lintz  
bestyrelsesmedlem

## ATP Koncernen – Totalindkomstopgørelse

Mio. kr. Note	1. halvår 2024	1. halvår 2023
Forsikringsindtægter	10.272	9.680
Udgifter til forsikringservice	-10.272	-9.680
<b>Resultat af forsikringservice</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Finansielt afkast	-18.132	10.945
Finansielle forsikringsindtægter eller -udgifter	15.535	-9.220
<b>Finansielle poster, netto</b>	<b>-2.597</b>	<b>1.725</b>
Pensionsafkast- og selskabsskat	2.597	-1.725
<b>1 Resultat af forsikrings- og investeringsaktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Øvrige finansielle indtægter</b>		
Øvrige finansielle indtægter	-48	27
Omkostninger relateret til øvrige finansielle indtægter	0	0
Skat relateret til øvrige finansielle indtægter	0	0
<b>Øvrige finansielle indtægter i alt</b>	<b>-49</b>	<b>26</b>
<b>Administration</b>		
Andre indtægter	1.247	1.259
Andre omkostninger	-1.248	-1.259
<b>Resultat af administration</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Periodens resultat</b>	<b>-49</b>	<b>26</b>
Anden totalindkomst i alt	0	0
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>-49</b>	<b>26</b>
Minoritetsinteressers andel af årets totalindkomst	-49	26
ATP's andel af årets totalindkomst	0	0
<b>Fordelt totalindkomst</b>	<b>-49</b>	<b>26</b>

## ATP Koncernen – Balance

Mio. kr. Note	1. halvår 2024	Året 2023
<b>AKTIVER</b>		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	5.096	7.288
Tilgodehavender vedrørende reverseforretninger	19.067	38.613
Obligationer	492.600	488.630
Noterede aktier	61.129	53.125
Unoterede kapitalandele	109.205	110.548
Afledte finansielle instrumenter	73.225	76.925
Udlån	2.702	3.552
Investeringsejendomme	23.791	24.269
Investeringsaktiver tilknyttet livrente med markedseksposering	3.710	3.321
Immaterielle aktiver	767	839
Domicilejendomme	949	904
Driftsmidler	6	8
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	831	624
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	44.086	41.276
Tilgodehavende bidrag	6.346	3.310
Afgivet sikkerhedsstillelse vedr. afledte finansielle instrumenter	7.644	6.267
Andre tilgodehavender	11.188	6.823
Andre periodeafgrænsningsposter	1.058	1.029
<b>Aktiver i alt</b>	<b>863.399</b>	<b>867.347</b>
<b>PASSIVER</b>		
Gæld vedrørende repoforretninger	15.876	1.099
Afledte finansielle instrumenter	145.566	136.926
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	0	2
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	17	14
Anden gæld	8.152	16.533
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>169.611</b>	<b>154.574</b>
Garanterede ydelser	543.826	564.966
Livrente med markedseksposering	4.112	3.198
Risikojustering	710	835
<b>Pensionsforpligtelser i alt</b>	<b>548.649</b>	<b>568.999</b>
Langsigtet supplerende hensættelse	36.989	39.193
Bonuspotentiale	107.673	104.030
<b>Ufordelte midler i alt</b>	<b>144.663</b>	<b>143.224</b>
<b>2 Pensionsmæssige hensættelser i alt</b>	<b>693.311</b>	<b>712.222</b>
Minoritetsinteresser	476	551
<b>Passiver i alt</b>	<b>863.399</b>	<b>867.347</b>

# ATP Koncernen

## – Pengestrømsopgørelse, sammendrag

	1. halvår 2024	1. halvår 2023
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		
Pengestrømme fra investering, afdækning, pension og administration	-7.496	-3.688
Afregnet selskabs- og pensionsafkastskat	-419	-451
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>-7.915</b>	<b>-4.139</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Køb og salg af investeringsaktiver	5.965	4.250
Immaterielle, materielle aktiver og domicilejendomme	-192	-130
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>5.773</b>	<b>4.120</b>
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>		
Lån, kapitalforhøjelse og udbytte fra/til minoritetsaktionær	-51	-40
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-51</b>	<b>-40</b>
<b>Ændring af likvide beholdninger</b>	<b>-2.194</b>	<b>-59</b>
Valutakursreguleringer	-8	-80
<b>Likvide beholdninger 1. januar</b>	<b>7.329</b>	<b>6.854</b>
<b>Likvide beholdninger pr. 30. juni</b>	<b>5.127</b>	<b>6.715</b>



## ATP Koncernen note 1: Forretningsområderegnskab

Noten illustrerer dekomponering af forsikrings- og investeringsaktiviteter fra resultatopgørelsens poster ud på forretningsområderne under afdækning og investering. Noten præsenteres alene for koncernen.

### 1. halvår 2024

Mio. kr	Livrente med markeds-eksponering	Rente-afdækning	Supple-rende afdæk-nings-portefølje	Af-dækning i alt	Investe-ring	Overførsel til bonus-potentiale	ATP Koncernen i alt
Forsikringsindtægter	4	9.933	53	<b>9.991</b>	281	-	10.272
Udgifter til forsikringservice	-4	-9.933	-53	<b>-9.991</b>	-281	-	-10.272
<b>Resultat af forsikringservice</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
Afkast af investeringer	91	-21.760	240	<b>-21.429</b>	3.297	-	-18.132
Ændring i opgørelsesrente	-	23.031	-	<b>23.031</b>	-	-	23.031
Løbetidsforkortelse	-	-6.350	-	<b>-6.350</b>	-	-	-6.350
Forrentning af LMM	-74	-	-	<b>-74</b>	-	-	-74
Forrentning af LSH	-	-	-157	<b>-157</b>	-	-	-157
Forrentning af ufordelte midler	-	-	-	<b>-</b>	-	-916	-916
<b>Finansielle poster, netto</b>	<b>17</b>	<b>-5.078</b>	<b>83</b>	<b>-4.978</b>	<b>3.297</b>	<b>-916</b>	<b>-2.597</b>
Pensionsafkast- og selskabsskat	-17	3.338	-83	<b>3.238</b>	-641	-	2.597
<b>Resultat af forsikrings- og investeringsaktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>-1.740</b>	<b>0</b>	<b>-1.740</b>	<b>2.656</b>	<b>-916</b>	<b>0</b>
Pensionsmæssige hensættelser	4.112	543.826	37.700	<b>585.638</b>	107.673	-	<b>693.311</b>

Regnskabsstandarden IFRS17 har indført en række obligatoriske regnskabslinjer, som har medført, at opstillingen af resultatopgørelsen ændres væsentligt. Alle afkast, finansielle indtægter og udgifter vises under et, og det giver ikke mulighed for at præsentere de enkelte forretningsområder. ATP har i hovedtaloversigten udfoldet resultatet fordelt på forretningsområder, og vist hvorledes de enkelte afkast overføres til relevant hensættelse under medlemmernes formue.

Sammenhængen mellem regnskabets totalindkomstopgørelse og forretningsområderne i hovedtaloversigten er illustreret ovenfor.

### 1. halvår 2023

Mio. kr	Livrente med markeds-eksponering	Rente-afdækning	Supple-rende afdæk-nings-portefølje	Af-dækning i alt	Investe-ring	Overførsel til bonus-potentiale	ATP Koncernen i alt
Forsikringsindtægter	1	9.340	26	<b>9.367</b>	312	-	9.680
Udgifter til forsikringservice	-1	-9.340	-26	<b>-9.367</b>	-312	-	-9.680
<b>Resultat af forsikringservice</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
Afkast af investeringer	25	9.573	-	<b>9.598</b>	1.347	-	10.945
Ændring i opgørelsesrente	-	-216	-	<b>-216</b>	-	-	-216
Løbetidsforkortelse	-	-6.185	-	<b>-6.185</b>	-	-	-6.185
Forrentning af LMM	-21	-	-	<b>-21</b>	-	-	-21
Forrentning af ufordelte midler	-	-	-	<b>-</b>	-	-2.798	-2.798
<b>Finansielle poster, netto</b>	<b>4</b>	<b>3.172</b>	<b>0</b>	<b>3.176</b>	<b>1.347</b>	<b>-2.798</b>	<b>1.725</b>
Pensionsafkast- og selskabsskat	-4	-1.460	0	<b>-1.464</b>	-261	-	-1.725
<b>Resultat af forsikrings- og investeringsaktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>1.712</b>	<b>0</b>	<b>1.712</b>	<b>1.086</b>	<b>-2.798</b>	<b>0</b>
Pensionsmæssige hensættelser	2.189	538.460	37.796	<b>578.445</b>	105.234	-	<b>683.679</b>

### Forretningsområderegnskab

Indbetalte pensionsbidrag til ATP deles op i et garantibidrag og et bonusbidrag, der udgør henholdsvis 80 pct. og 20 pct. af de indbetalte bidrag. Det indbetalte garantibidrag anvendes til optjening af pension. De resterende 20 pct. er midler, der investeres for at kunne forhøje medlemmernes pension med bonus samt sikre mod uforudsete udgifter. Garantibidraget er garanteret hvad angår den forventede levetid. Garantibidraget er yderligere delt op i to for de medlemmer, der har mere end 15 år til folkepensionsalderen: 75 pct. af garantibidraget (svarende til 60 pct af den samlede indbetaling) investeres med lav risiko (rentebidraget), og 25 pct. (markedsbidraget, svarende til 20 pct. af den samlede indbetaling) bliver investeret med en højere risiko for at få et højere afkast. Fra medlemmet har 15 år til pensionsalderen, bliver den pension, der er optjent med markedsbidrag, gradvist investeret med lav risiko frem mod pensionsalderen og de resterende 20 pct. med målet om at skabe afkast til at forhøje pensionerne.

## ATP Koncernen note 2: Pensionsmæssige hensættelser

Pensionsmæssige hensættelser består af summen af garanterede ydelser, livrente med markedseksponering, langsigtet supplerende hensættelse, risikojustering for ikke-finansielle risici samt bonuspotentialer. De garanterede ydelser er de pensioner, som er lovet til ATP's medlemmer, mens livrente med markedseksponering er den pension, som investeres med en højere risiko, og som reguleres med det opnåede afkast. Langsigtet supplerende hensættelse er forskellen imellem de garanterede ydelser opgjort med og uden illikviditetsspænd med fradrag af risikojusteringen og tillæg af afkast fra den supplerende afdækningsportefølje. Risikojustering for ikke-finansielle risici udgør en reservation, som tager højde for usikkerheden ved opgørelsen af de fremtidige pengestrømme. Bonuspotentialer er den reserve, der bl. a. kan anvendes til dækning af risikotagning, levetidsforbedringer og tildeling af bonus.

1. halvår 2024	Nettoforpligtelser vedrørende resterende dækning						
	Garanterede ydelser <sup>1</sup>	Livrente med markedseksponering	Langsigtet supplerende hensættelse	Bonuspotentialer	Risikojustering for ikke-finansielle risici	Forpligtelser vedrørende udbetalinger af ydelser	I alt
<b>Pensionsmæssige hensættelser primo</b>	<b>564.575</b>	<b>3.198</b>	<b>39.193</b>	<b>104.030</b>	<b>835</b>	<b>391</b>	<b>712.222</b>
Forventede udbetalinger af pensioner ved årets start	-9.786	-	-	-	-	-	-9.786
Forventede omkostninger ved årets start	-148	-4	-30	-281	-	-	-463
Forventet afløb af Risikojustering ved årets start	-	-	-	-	-24	-	-24
<b>Forsikringsindtægter</b>	<b>-9.933</b>	<b>-4</b>	<b>-30</b>	<b>-281</b>	<b>-24</b>	<b>-</b>	<b>-10.272</b>
<i>Udgifter til forsikringservice</i>							
Udbetalte ydelser	-	-	-	-	-	9.713	9.713
Administrations og investeringsomkostninger	-	-	-	-	-	475	475
Forskel mellem faktiske udbetalinger og forventede udbetalinger	-	-	-	60	-	-	60
Ændringer i risikojusteringen	-	-	24	-	-	-	24
<b>Udgifter til forsikringservice i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>24</b>	<b>60</b>	<b>-</b>	<b>10.188</b>	<b>10.272</b>
<b>Resultat af forsikringservice</b>	<b>-9.933</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-221</b>	<b>-24</b>	<b>10.188</b>	<b>-0</b>
Finansielle forsikringsindtægter eller udgifter	-13.936	74	-2.589	916	-	-	-15.535
<b>Beløb registreret i totalindkomstoppgørelsen i alt</b>	<b>-23.870</b>	<b>70</b>	<b>-2.595</b>	<b>695</b>	<b>-24</b>	<b>10.188</b>	<b>-15.535</b>
Opdatering af levetid	-1.399	-12	-147	1.558	-	-	0
Øvrige ændringer	-236	-3	-35	325	-	-52	0
Ændring i risikojustering udover periodens afløb	-	-	106	-	-106	-	0
<b>Pengestrømme i perioden, herunder</b>							
Bidragsindtægter	4.801	933	507	1.072	5	-	7.319
Arbejdsmarkedsbidrag	-384	-75	-41	-7	-0	-	-507
Udbetalte ydelser samt omkostninger	-	-	-	-	-	-10.188	-10.188
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>4.417</b>	<b>858</b>	<b>467</b>	<b>1.065</b>	<b>5</b>	<b>-10.188</b>	<b>-3.376</b>
<b>Pensionsmæssige hensættelser ultimo</b>	<b>543.487</b>	<b>4.112</b>	<b>36.989</b>	<b>107.673</b>	<b>710</b>	<b>339</b>	<b>693.311</b>

Risikojusteringen pr. 30. juni 2024 udgør 710 mio. kr., hvilket svarer til et konfidensniveau på 51 pct., såfremt konfidensniveaumetoden var anvendt.

<sup>1</sup> Garanterede ydelser er i denne note eksklusive erstatsningshensættelser.

### 1. halvår 2023

1. halvår 2023	Nettoforpligtelser vedrørende resterende dækning						
	Garanterede ydelser <sup>1</sup>	Livrente med markedseksponering	Langsigtet supplerende hensættelse	Bonuspotentialer	Risikojustering for ikke-finansielle risici	Forpligtelser vedrørende udbetalinger af ydelser	I alt
<b>Pensionsmæssige hensættelser primo</b>	<b>573.539</b>	<b>1.382</b>	<b>-</b>	<b>102.593</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>293 677.806</b>
Effekt af implementering af IFRS 17 og ny forretningsmodel	-35.198	-	37.265	-3.021	954	-	0
<b>Pensionsmæssige hensættelser - korrigeret</b>	<b>538.341</b>	<b>1.382</b>	<b>37.265</b>	<b>99.572</b>	<b>954</b>	<b>-</b>	<b>293 677.806</b>
Forventede udbetalinger af pensioner ved årets start	-9.193	-	-	-	-	-	-9.193
Forventede omkostninger ved årets start	-147	-1	-	-312	-	-	-460
Forventet afløb af Risikojustering ved årets start	-	-	-	-	-26	-	-26
<b>Forsikringsindtægter</b>	<b>-9.340</b>	<b>-1</b>	<b>-</b>	<b>-312</b>	<b>-26</b>	<b>-</b>	<b>-9.680</b>
<i>Udgifter til forsikringservice</i>							
Udbetalte ydelser	-	-	-	-	-	9.166	9.166
Administrations og investeringsomkostninger	-	-	-	-	-	449	449
Forskel mellem faktiske udbetalinger og forventede udbetalinger	-	-	-	38	-	-	38
Ændringer i risikojusteringen	-	-	26	-	-	-	26
<b>Udgifter til forsikringservice i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>26</b>	<b>38</b>	<b>-</b>	<b>9.615</b>	<b>9.680</b>
<b>Resultat af forsikringservice</b>	<b>-9.340</b>	<b>-1</b>	<b>26</b>	<b>-274</b>	<b>-26</b>	<b>9.615</b>	<b>0</b>
Finansielle forsikringsindtægter eller udgifter	7.150	21	-749	2.798	-	-	9.220
<b>Beløb registreret i totalindkomstoppgørelsen i alt</b>	<b>-2.190</b>	<b>20</b>	<b>-723</b>	<b>2.524</b>	<b>-26</b>	<b>9.615</b>	<b>9.220</b>
Opdatering af levetid	-1.809	3	-76	1.881	-	-	0
Øvrige ændringer	98	11	-4	-128	-	23	0
Ændring i risikojustering udover periodens afløb	-	-	71	-	-71	-	0
<b>Pengestrømme i perioden, herunder</b>							
Bidragsindtægter	4.026	840	436	1.439	5	-	6.746
Arbejdsmarkedsbidrag	-322	-67	-35	-54	0	-	-479
Udbetalte ydelser samt omkostninger	-	-	-	-	-	-9.615	-9.615
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>3.704</b>	<b>773</b>	<b>401</b>	<b>1.385</b>	<b>5</b>	<b>-9.615</b>	<b>-3.348</b>
<b>Pensionsmæssige hensættelser ultimo</b>	<b>538.145</b>	<b>2.189</b>	<b>36.935</b>	<b>105.234</b>	<b>861</b>	<b>316</b>	<b>683.679</b>

Risikojusteringen pr. 30. juni 2023 udgør 861 mio. kr., hvilket svarer til et konfidensniveau på 52 pct., såfremt konfidensniveaumetoden var anvendt.

<sup>1</sup> Garanterede ydelser er i denne note eksklusive erstatsningshensættelser.

## ATP Koncernen note 3: Dagsværdi

Finansielle instrumenter indregnes i balancen til enten dagsværdi eller amortiseret kostpris. Ved opgørelse af dagsværdi anvender ATP Koncernen et forud defineret hierarki i IFRS 13 bestående af tre niveauer.

Mio. kr.	Noterede priser Niveau 1	Observerbare input Niveau 2	Ikke-observerbare input Niveau 3	I alt	Heraf vedrørende Livrente med markeds-eksponering <sup>1</sup>	Balance 30/6 2024
<b>1. halvår 2024</b>						
<b>Aktiver</b>						
Tilgodehavender vedrørende reverseforretninger	-	19.067	-	19.067	-	19.067
Obligationer	479.569	4.906	9.275	493.750	-1.150	492.600
Noterede aktier	62.119	-	-	62.119	-989	61.129
Unoterede kapitalandele	-	1.593	108.557	110.150	-945	109.205
Afledte finansielle instrumenter	366	73.234	-	73.600	-375	73.225
Udlån	0	0	2.724	2.724	-22	2.702
Investeringsejendomme	0	0	23.987	23.987	-197	23.791
<b>I alt</b>	<b>542.054</b>	<b>98.799</b>	<b>144.544</b>	<b>785.397</b>	<b>-3.679</b>	<b>781.718</b>
<b>Forpligtelser</b>						
Gæld vedrørende repoforretninger	-	15.876	-	15.876	-	15.876
Afledte finansielle instrumenter	410	145.156	-	145.566	-	145.566
<b>I alt</b>	<b>410</b>	<b>161.032</b>	<b>-</b>	<b>161.442</b>	<b>-</b>	<b>161.442</b>

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

	Obligationer	Unoterede kapitalandele	Afledte finansielle instrumenter	Udlån	Investeringsejendomme	I alt
<b>1. halvår 2024</b>						
Balance primo	9.227	108.879	-	3.574	24.418	146.098
Årets realiserede/urealiserede afkast indregnet i resultatet	372	4.325	-	146	135	4.978
Køb/indskud	0	5.892	-	359	386	6.637
Salg/udlodning	-324	-11.364	-	-1.355	-951	-13.994
Flytning til niveau 3	0	825	-	-	-	825
Flytning ud af niveau 3	0	0	-	-	-	0
<b>Balance ultimo</b>	<b>9.275</b>	<b>108.557</b>	<b>-</b>	<b>2.724</b>	<b>23.987</b>	<b>144.544</b>
Tab/gevinst på aktiver i behold	372	4.481	-	145	57	5.055

<sup>1</sup> Aktiver tilknyttet Livrente med markeds eksponering er i balancen præsenteret i en særskilt post.

**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.

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og 2 i første halvår 2024. Flytning til niveau 3 består af kapitalandele, som tidligere blev værdiansat til "købspris for nylige transaktioner" (niveau 2) og som i 1. halvår 2024 bliver værdiansat ved brug af en værdiansættelsesmetode, der anvender ikke-observerbare input.

Mio. kr.	Noterede priser Niveau 1	Observerbare input Niveau 2	Ikke-observerbare input Niveau 3	Heraf vedrørende Livrente med markeds-eksponering <sup>1</sup>	I alt	Balance 31/12 2023
<b>Året 2023</b>						
<b>Aktiver</b>						
Tilgodehavender vedrørende reverseforretninger	-	38.613	-	38.613	-	38.613
Obligationer	474.812	5.659	9.227	489.698	-1.067	488.630
Noterede aktier	54.048	-	-	54.048	-923	53.124
Unoterede kapitalandele	-	2.364	108.879	111.243	-695	110.548
Afledte finansielle instrumenter	737	76.611	0	77.348	-423	76.925
Udlån	-	-	3.574	3.574	-22	3.552
Investeringsejendomme	-	-	24.418	24.418	-150	24.268
<b>I alt</b>	<b>529.597</b>	<b>123.247</b>	<b>146.098</b>	<b>798.941</b>	<b>-3.281</b>	<b>795.660</b>

### Forpligtelser

Gæld vedrørende repoforretninger	-	1.099	-	1.099	-	1.099
Afledte finansielle instrumenter	310	136.616	-	136.926	-	136.926
<b>I alt</b>	<b>310</b>	<b>137.714</b>	<b>-</b>	<b>138.025</b>	<b>-</b>	<b>138.025</b>

	Obligationer	Unoterede kapitalandele	Afledte finansielle instrumenter	Udlån	Investeringsejendomme	I alt
<b>Året 2023</b>						
Balance primo	15.865	107.838	39	4.369	25.002	153.113
Årets realiserede/urealiserede afkast indregnet i resultatet	892	2.808	-	-92	-1.486	2.123
Køb/indskud	0	10.112	-	832	1.026	11.970
Salg/udlodning	-7.530	-14.738	-	-1.535	-121	-23.925
Reklassifikation	-	39	-39	-	-3	-3
Flytning til niveau 3	-	6.253	-	-	-	6.253
Flytning ud af niveau 3	-	-3.433	-	-	-	-3.433
<b>Balance ultimo</b>	<b>9.227</b>	<b>108.879</b>	<b>-</b>	<b>3.574</b>	<b>24.418</b>	<b>146.098</b>

Tab/gevinst på aktiver i behold	289	1.462	-	58	-1.490	319
---------------------------------	-----	-------	---	----	--------	-----

<sup>1</sup> Aktiver tilknyttet Livrente med markeds eksponering er i balancen præsenteret i en særskilt post.

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2023. Flytning ud af niveau 3 i 2023 består primært af en investering som i løbet af 2023 blev fusioneret med et børsnoteret selskab. Flytning til niveau 3 består af kapitalandele, som tidligere blev værdiansat til "købspris for nylige transaktioner" (niveau 2), og som i 2023 blev værdiansat ved brug af en værdiansættelsesmetode, der anvender ikke-observerbare input.



## ATP Koncernen note 3: Dagsværdi, fortsat

Koncern	Dagsværdi 30.06.2024	Dagsværdi 31.12.2023	Dags- værdi- hierarki	Værdiansættel- ses-input	Dagsværdiernes følsomhed overfor ændringer i ikke- observerbare input
	Mio. kr.	Mio. kr.			
<b>Obligationer</b>					
Realkredit- og statsobligationer	4.906	5.659	2	Tilbagediskontering - med relevante rentekurver tillagt spreads	
Virksomhedsobligationer	9.275	9.227	3	Tilbagediskontering med investerings-specifikke kredit-spændstillæg til rentekurver	Ved forøgelse på 1 procentpoint i investerings-specifikke kreditspændstillæg ændres markedsværdien med -168 mio. kr.
<b>Unoterede kapitalandele</b>					
<b>Handelspris for nylige transaktioner</b>					
Private Equity	1.113	1.960	2	Handelspriser	-
Infrastruktur	479	404	2	Handelspriser	-
<b>Rapporteret dagsværdi<sup>1</sup></b>					
Infrastruktur	14.833	15.296	3	Rapportering	-
Kredit	3.459	4.933	3	Rapportering	-
Private Equity	47.348	46.871	3	Rapportering	-
Skov	1.685	1.650	3	Rapportering	-
Ejendomme	10.488	10.493	3	Rapportering	-
Øvrige	1.661	1.455	3	Rapportering	-
<b>Multipel analyse</b>					
Private Equity	1.896	1.531	3	Anvendte værdiansættelses-multipler	Ved en ændring på -10 pct. i anvendte værdiansættelses-multipler ændres dagsværdien med -250 mio. kr.
<b>Tilbagediskontering af fremtidige cash flows</b>					
Infrastruktur	13.971	14.334	3	Anvendte tilbage-diskonterings-faktorer	Ved ændring af tilbagediskonteringsfaktoren med -0,5 pct. vil markedsværdien ændre sig med -1.788 mio. kr.
Private Equity	825	-	3	Anvendte tilbage-diskonterings-faktorer	Ved ændring af tilbagediskonteringsfaktoren med -0,5 pct. vil markedsværdien ændre sig med -83 mio. kr.
<b>Afkastbaseret model</b>					
Ejendomme	12.391	12.315	3	Anvendte afkast-satser	Det gennemsnitlige afkastkrav er på 5,26 pct., og ved en ændring på 25 bp ændres markedsværdien med -562 mio. kr.

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

Koncern	Dagsværdi 30.06.2024	Dagsværdi 31.12.2023	Dags- værdi- hierarki	Værdiansættel- ses-input	Dagsværdiernes følsomhed overfor ændringer i ikke- observerbare input
	Mio. kr.	Mio. kr.			
<b>Afledte finansielle instrumenter<sup>2</sup>, unoterede (netto)</b>					
Afledte finansielle instrumenter i form af rente- og valutawaps, terminskontrakter, non-deliverable forwards, optioner, swaptioner og credit default swaps	-71.922	-60.005	2	Værdiansættes med input af relevante kurver, index, spreads til beregning af fremtidige betalinger samt diskontering med relevant rentekurve. For ikke-lineære instrumenter anvendes tillige volatiliteter og metoder, der afspejler gældende markedspraksis for værdiansættelse af disse.	-
<b>Udlån</b>					
<b>Rapporteret dagsværdi</b>					
Udlån til erhvervsvirksomheder	2.582	3.474	3	Rapporteret dagsværdi	-
<b>Tilbagediskontering af fremtidige cash flows</b>					
Udlån til erhvervsvirksomheder	142	100	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investerings-specifikke kreditspændstillæg	Ved forøgelse på 1 procentpoint i investerings-specifikke kreditspændstillæg ændres markedsværdien med 0 mio. kr.
<b>Investerings ejendomme</b>					
Kontor, detail, shoppingcentre og beboelsejendomme mv.	18.176	18.347	3	Afkastbaseret model	Afkastkrav fra 4,275 pct. til 9,0 pct. (gns. 5,26 pct.). Hvis det gennemsnitlige afkastkrav på 5,26 pct. forøges med 0,25 pct., ændres dagsværdien på Koncernens investeringsejendomme med -562 mio. kr.
Skovinvesterings-ejendomme	5.811	6.071	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows	Ved ændring af tilbagediskonterings-faktoren med -0,5 pct. vil markedsværdien ændre sig med -169 mio. kr.
<b>Repo- og reverseforretninger</b>					
Tilgodehavender vedrørende reverseforretninger	19.067	38.613	2	Tilbagediskontering - ved anvendelse af relevant rentekurve	-
Gæld vedrørende repoforretninger	15.876	1.099	2	Tilbagediskontering - ved anvendelse af relevant rentekurve	-

<sup>2</sup> Afledte finansielle instrumenter er præsenteret netto, (aktiv fratrukket forpligtelse), idet oplysningerne er identiske for aktiver og forpligtelser bortset for beløbene.

Ovenstående opgørelse viser følsomheder ved ændring i væsentlige inputparametre for koncernen. Moderselskabet ATP har investeret i kapitalandele i tilknyttede virksomheder, som hovedsageligt består af investeringsvirksomheder, der værdiansætter alle væsentlige aktiver og forpligtelser til dagsværdi ved brug af de metoder, som er beskrevet ovenfor. 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.

## ATP Koncernen note 4: Eventualforpligtelser

	1. halvår 2024	Året 2023
<b>Investerings- og lånetilsagn</b>		
Investeringstilsagn, kapitalandele	10.339	9.919
Investeringstilsagn, ejendomsfonde	36	7
Investeringstilsagn, danske ejendomme	343	600
Investeringstilsagn, udenlandske ejendomme	0	22
Investeringstilsagn, infrastruktur	4.064	4.221
Investeringstilsagn, kreditfonde	618	534
Lånetilsagn, erhvervsvirksomheder	1.229	221
<b>Øvrige eventualforpligtelser</b>		
Leje/leasing forpligtelser samt kontraktlige forpligtelser ifm. køb af immaterielle aktiver.	1.003	978
Potentielt udskudt skat vedr. ejendomme <sup>1</sup>	108	119
'Letters of credit' til erhvervsvirksomheder	25	20

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

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.

<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 første halvår 2024 opfyldt betingelsen for skattefritagelse.

## ATP Koncernen note 5: Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP for perioden 1. januar - 30. juni 2024 er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 Præsentation af delårsregnskaber og yderligere danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2023. Koncernens og ATP's væsentlige risici og de af ledelsen foretagne væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater, som kan påvirke koncernen og ATP, er mere udførligt beskrevet i årsrapporten for 2023.

### Implementering af nye eller ændrede regnskabsstandarder

ATP Koncernen og ATP har med virkning fra 1. januar 2024 implementeret følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag:

- Ændret IFRS 16, Leasing vedrørende opgørelse af leasingforpligtelse i en sale and lease back-transaktion

- Ændret IAS 1, Præsentation af årsregnskaber vedrørende klassifikation af finansielle forpligtelser med covenants
- Ændret IAS 7, Pengestrømsopgørelse og IFRS 7 Finansielle instrumenter: Noteoplysninger vedrørende oplysninger om Supply Chain Financing-arrangementer

Alle standarder 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 1-4 er alene præsenteret for ATP Koncernen.

**ATP – Totalindkomstopgørelse**

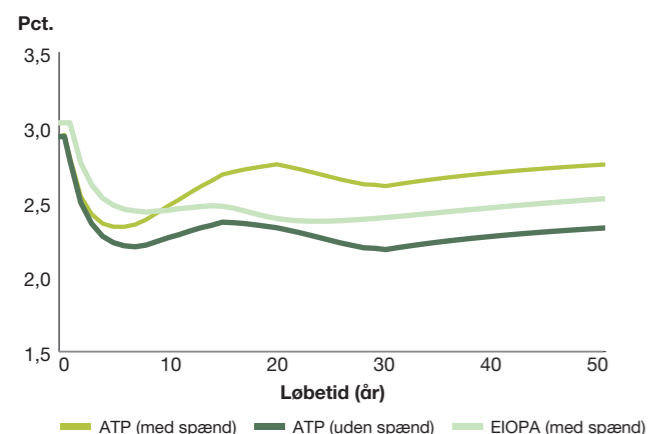
Mio. kr	1. halvår 2024	1. halvår 2023
Forsikringsindtægter	10.167	9.580
Udgifter til forsikringservice	-10.167	-9.580
<b>Resultat af forsikringservice</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Finansielt afkast	-18.285	10.763
Finansielle forsikringsindtægter eller -udgifter	15.640	-9.121
<b>Finansielle poster, netto</b>	<b>-2.646</b>	<b>1.642</b>
Pensionsafkastskat	2.646	-1.642
<b>Resultat af forsikrings- og investeringsaktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Administration</b>		
Andre indtægter	1.253	1.262
Andre omkostninger	-1.253	-1.262
<b>Resultat af administration</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Periodens resultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Anden totalindkomst i alt	0	0
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**ATP – Balance**

Mio. kr	1. halvår 2024	Året 2023
<b>AKTIVER</b>		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	2.927	5.615
Tilgodehavender vedrørende reverseforretninger	19.067	38.613
Obligationer	489.387	485.584
Noterede aktier	58.453	50.743
Unoterede kapitalandele	70.618	74.712
Afledte finansielle instrumenter	73.316	76.661
Udlån	141	99
Udlån til tilknyttede virksomheder	2.390	2.525
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	68.157	66.576
Investeringsaktiver tilknyttet livrente med markedseksposering	3.690	3.307
Domicilejendomme	890	844
Driftsmidler	3	4
Immaterielle aktiver	745	825
Tilgodehavende pensionsafkastskat	800	594
Udskudt pensionsafkastskat	44.086	41.276
Afgivet sikkerhedsstillelse vedr. afledte finansielle instrumenter	7.644	6.267
Tilgodehavende bidrag	6.346	3.310
Andre tilgodehavender	11.002	6.630
Andre periodeafgrænsningsposter	1.043	1.021
<b>Aktiver i alt</b>	<b>860.703</b>	<b>865.204</b>
<b>PASSIVER</b>		
Afledte finansielle instrumenter	145.377	137.358
Gæld vedrørende repoforretninger	15.690	1.099
Anden gæld	6.324	14.525
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>167.392</b>	<b>152.982</b>
Garanterede ydelser	543.826	564.966
Livrente med markedseksposering	4.112	3.198
Risikojustering	710	835
<b>Pensionsforpligtelser i alt</b>	<b>548.649</b>	<b>568.999</b>
Langsigtet supplerende hensættelse	36.989	39.193
Bonuspotentiale	107.673	104.030
<b>Ufordele midler i alt</b>	<b>144.663</b>	<b>143.224</b>
<b>Pensionsmæssige hensættelser i alt</b>	<b>693.311</b>	<b>712.222</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>860.703</b>	<b>865.204</b>

## ATP note 6 - Garanterede ydelser

Rentekurver 30. juni 2024 (efter PAL)



### ATP's garanterede ydelser opgjort ved anvendelse af henholdsvis ATP's og EIOPA's rentekurve

Mio. kr.	1. halvår 2024	1. halvår 2023
Garanterede ydelser * opgjort med rentekurve inkl. illikviditetsspænd	543.826	538.460
Garanterede ydelser opgjort med rentekurve uden illikviditetsspænd	580.788	576.256
Garanterede ydelser opgjort med EIOPA's rentekurve	566.549	549.225

\* Garanterede ydelser er her inklusiv erstatningshensættelser

De garanterede ydelser beregnes med en rentekurve, der er i overensstemmelse med det til Finanstilsynet anmeldte hensættelsesgrundlag. Der anvendes renter på danske og tyske statsobligationer samt rente swaps i danske kroner og euro. ATP's rentekurve er fastsat under hensyntagen til ATP's mulighed for at kunne afdække renterisikoen på pensionsforpligtelserne efter PAL-skat på en hensigtsmæssig måde. Ved beregning af den regnskabsmæssige værdi af de garanterede ydelser tillægges et illikviditetsspænd til rentekurven. Ved beregning af ATP's bonusevne anvendes rentekurven uden illikviditetsspænd.

Ved beregning af de garanterede ydelser med EIOPA's rentekurve er anvendt rentekurven pr. ultimo juni 2024 inklusive volatilitetsjustering offentliggjort på EIOPA's hjemmeside. I figuren ovenfor ses ATP's rentekurve med og uden illikviditetsspænd sammenlignet med EIOPA's rentekurve inklusive volatilitetsjustering.

Forskellene i rentekurverne giver anledning til forskellene i de beregnede værdier af de garanterede ydelser. Således er værdien af de garanterede ydelser opgjort med EIOPA's rentekurve lavere end med ATP's rentekurve uden spænd, men højere end når ATP anvender rentekurve med illikviditetsspændet.



# = Specifikationer

## Specifikation 1: Virkningen af Finanstilsynets levetidsmodel på opgørelsen af ATP's hensættelser

I Finanstilsynets levetidsmodel til brug for tilsyn med livsforsikringsselskaber og pensionskasser indgår 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 3,6 mio. kunder. Den observerede nuværende levetid, som ATP anvender, er baseret på oplysninger vedrørende ATP's ca. 5,6 mio. medlemmer.

Den nuværende levetid blandt kunderne i pensionselskaberne 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 nedenfor, som viser levetiderne for 67-årige beregnet på baggrund af Finanstilsynets benchmark, ATP's bestand og tal fra Danmarks Statistik.

### Forventede fremtidige levetidsforbedringer

Finanstilsynets benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer baseres på udviklingen

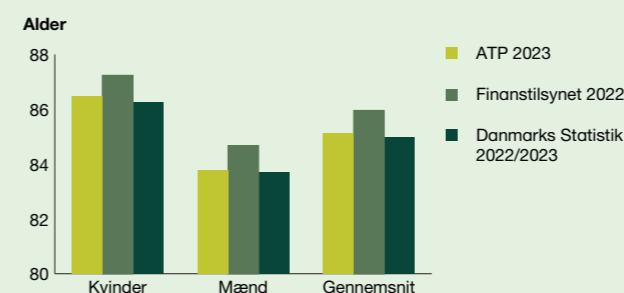
i levetid i den danske befolkning over de seneste 20 år. ATP's model for de forventede fremtidige levetidsforbedringer bygger på sammenlignelige data fra perioden 1970-2019 fra 18 OECD-lande. Modellen er således dels baseret på oplysninger vedrørende ATP's egne medlemmer, dels på oplysninger vedrørende ca. 350 mio. indbyggere i de 18 OECD-lande.

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 OECD-lande.

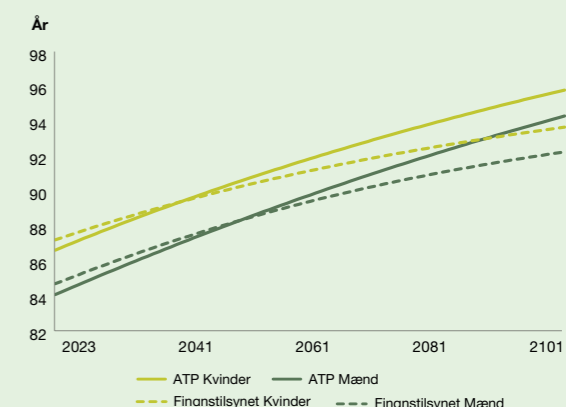
### Pensionsforpligtelser samt langsigtet supplerende hensættelse

Som supplement til værdien af ATP's pensionsforpligtelser samt den langsigtede supplerende hensættelse i regnskabet beregner ATP desuden en hensættelse baseret på Finanstilsynets levetidsmodel. I Finanstilsynets levetidsmodel anvendes Finanstilsynets benchmark for den observerede nuværende levetid tilpasset niveauet for ATP-bestanden samt Finanstilsynets benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer. Med anvendelse af Finanstilsynets levetidsmodel ville hensættelsen være 565,2 mia. kr. ultimo halvåret, mens den med anvendelse af ATP's levetidsmodel var 585,6 mia. kr. Med andre ord ville ATP's bonuspotentiale have været 20,5 mia. kr. større, hvis ATP havde anvendt Finanstilsynets levetidsmodel.

### Levetider for 67-årige



### Forventninger til fremtidige levetidsforbedringer



## Specifikation 2: Værdiskabelsen i ATP fra pensioner og ufordelte midler (efter skat)

Pct.	1. halvår 2024	1. halvår 2023	Året 2023	Året 2022	Året 2021	Året 2020	Året 2019
Værdiskabelse fra pensioner (efter skat)	1,5	1,5	3,1	3,1	3,3	3,4	3,4
Værdiskabelse fra ufordelte midler (efter skat)	0,6	1,8	4,7	-38,7	24,5	13,3	30,3
<b>Samlet værdiskabelse (efter skat)</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>	<b>3,4</b>	<b>-7,2</b>	<b>8,5</b>	<b>5,5</b>	<b>8,0</b>

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

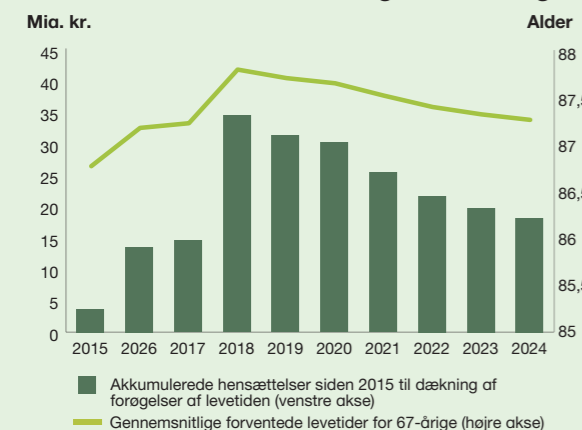
**Værdiskabelse fra pensionerne** illustrerer den gennemsnitlige forrentning af de pensioner, ATP har lovet medlemmerne over tid, på tværs af aldersgrupper. Nøgletallet er beregnet ud fra historiske indbetalte bidrag og de tilknyttede pensioner. For de garanterede ydelser er værdiskabelsen på 1,5 pct. for første halvår. For livrente med markedseksposering er værdiskabelsen på 1,9 pct. udtryk for et opnået afkast i perioden og ikke en decideret forrentning. Værdiskabelsen fra pensionerne på 1,5 pct. er en vægtet beregning af værdiskabelsen fra henholdsvis de garanterede ydelser og livrente med markedseksposering.

**Værdiskabelse fra ufordelte midler** illustrerer forrentningen af ATP's såkaldte ufordelte midler, dvs. bonuspotentialet og den langsigtede supplerende hensættelse. Værdiskabelsen i bonuspotentialet på 0,7 pct. er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men er eksempelvis også påvirket af resultatet af Afdækning og omkostninger. Der tages også risiko i den supplerende afdækningsportefølje, og værdiskabelsen i den tilhørende langsigtede supplerende hensættelse er på 0,3 pct. Værdiskabelsen fra ufordelte midler på 0,6 pct. er en vægtet beregning af værdiskabelsen i henholdsvis bonuspotentialet og den langsigtede supplerende hensættelse.

**Samlet værdiskabelse** viser ATP's evne til at generere værdiskabelse under ét. Nøgletallet er en vægtet beregning af værdiskabelsen i henholdsvis pensionerne og de ufordelte midler.

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

### Ekstra hensættelser som følge af ændring i levetid



### Værdiskabelse

Pct.	1. halvår 2024
Værdiskabelse fra garanterede ydelser	1,5
Værdiskabelse fra livrente med markedseksposering	1,9
<b>Værdiskabelse fra pensioner</b>	<b>1,5</b>
Værdiskabelse fra bonuspotentiale	0,7
Værdiskabelse fra LSH	0,3
<b>Værdiskabelse fra ufordelte midler</b>	<b>0,6</b>

## Specifikation 3: Markedsværdi i ATP's Investeringsportefølje

Mio. kr.	1. halvår 2024	%af investeringsporteføljen
Børsnoterede danske aktier	26.194	11%
Børsnoterede udenlandske aktier	29.022	12%
Unoterede kapitalandele	41.927	17%
Kreditinvesteringer	7.154	3%
Stats-og realkreditobligationer	51.847	21%
Inflationsrelaterede instrumenter	8.746	4%
Infrastrukturinvesteringer	29.204	12%
Fast ejendom	34.246	14%
Lån	12.973	5%
Øvrigt	4.619	2%
<b>Markedsværdi i alt</b>	<b>245.932</b>	<b>100%</b>

Note: Markedsværdi udtrykker investeringens pengebinding. I markedsværdien af Investeringsporteføljen indgår også afledte finansielle instrumenter, der blandt andet omfatter 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.

Markedsværdien udtrykker investeringernes likviditetsbinding, og ændringer i markedsværdien kan skyldes flere forskellige forhold, der ikke nødvendigvis relaterer sig til investeringsafkastet i perioden.

For det første følger Investeringsporteføljen en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko frem for hvor mange kroner, der investeres. I markedsværdien af Investeringsporteføljen indgår der udover f.eks. aktier og obligationer også finansielle instrumenter såsom renteswaps og aktiefutures, der ikke binder likviditet. For finansielle instrumenter er markedsværdien typisk lav, nul eller endda negativ. Således kan risikoen i porteføljen stige, og afkastet heraf være positivt, samtidig med at markedsværdien falder, hvis der indgår flere finansielle instrumenter i porteføljen. Eksempelvis har ATP eksponering mod børsnoterede udenlandske aktier, herunder amerikanske, via futures.

For det andet har ATP af styringsmæssige grunde opdelt hovedparten af aktiverne i porteføljerne afdækning og investering. Investeringsporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialet. I afdækningsporteføljen afdækkes pensionsforpligtelserne dels ved køb af obligationer og dels ved anvendelse af finansielle instrumenter. Den afdækning, der foretages ved finansielle instrumenter, binder ikke likviditet, og den ledige likviditet vil være til rådighed for Investeringsporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at Investeringsporteføljen ved at låne ledig likviditet – gearing – kan operere med flere midler, end der ligger i bonuspotentialet.

Investeringsporteføljen investerer således på vegne af bonuspotentialet. Investeringsporteføljens løbende afkast aflejres i bonuspotentialet, dvs. et positivt afkast vil alt andet lige medføre, at porteføljen har flere midler, der kan investeres for. I tillæg til bonuspotentialet investerer porteføljen også for midler der lånes af afdækning, hvilket bl.a. sikrer, at porteføljen kan opnå det ønskede risikoniveau. Dermed består markedsværdien af porteføljens samlede aktiver af; bonuspotentialet, akkumuleret resultat og internt lån.

Det betyder, at størrelsen af markedsværdien afhænger af størrelsen af disse komponenter samt ændringerne til disse. Derfor kan ændringer i markedsværdi heller ikke alene forklares af porteføljens afkast, ligesom størrelsen af porteføljen i høj grad varierer alt efter det ønskede risikoniveau samt implementeringen heraf.

# Supplerende oplysninger

På [atp.dk](http://atp.dk) findes der supplerende oplysninger til halvårsrapporten:  
[www.atp.dk/supplerende-oplysninger\\_halvaaret-2024](http://www.atp.dk/supplerende-oplysninger_halvaaret-2024)

## De supplerende oplysninger

- Børsnoterede danske aktier
- Børsnoterede udenlandske aktier
- Unoterede danske kapitalandele
- Unoterede udenlandske kapitalandele
- Erhvervsobligationer
- Definition af nøgletal for værdiskabelse
- Eksposering i aktieindeks i afledte finansielle instrumenter

