

ATP Koncernen

Halvårsrapport 2016



Beretning

5,6 mia. kr.

Periodens resultat før
levetidsforbedring

9,9 mia. kr.

levetidsforbedring

-4,3 mia. kr.

Periodens resultat

6,7 pct.

Afkast af Investering i
forhold til bonuspoten-
tiale

97 mia. kr.

Bonuspotentiale

800 mia. kr.

Formue

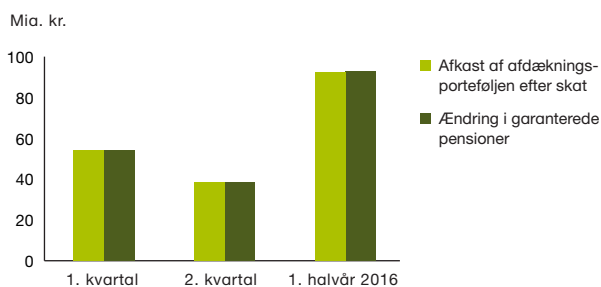


ATP's investeringer klarede sig godt i første halvår med et afkast på 6,7 pct. ATP's forventninger til danskernes levetid er også steget, og derfor har vi overført 9,9 mia. kr. fra bonuspotentialet til de garanterede ydelser.” siger ATP's direktør Carsten Stendevad.

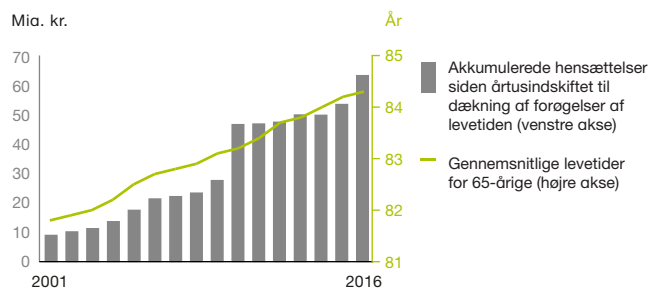
Koncernens hovedtal

| Mio. kr. | 1. halvår 2016 | 1. halvår 2015 | Året 2015 |
|--|-------------------|-------------------|----------------|
| Investering | | | |
| Investeringsafkast | 6.854 | 11.468 | 16.548 |
| Omkostninger | -408 | -380 | -837 |
| Pensionsafkastskat | -739 | -1.686 | -2.259 |
| Resultat af Investering | 5.707 | 9.402 | 13.452 |
| Afdækning | | | |
| Ændring i garanterede ydelser vedrørende rente og løbetidsforkortelse | -92.966 | 18.641 | 4.498 |
| Afkast af afdækningsportefølje mv. | 108.951 | -23.629 | -7.992 |
| Pensionsafkastskat | -16.670 | 3.615 | 1.223 |
| Resultat af Afdækning | -685 | -1.373 | -2.271 |
| Resultat af Investering og Afdækning | 5.022 | 8.029 | 11.181 |
| Pension | | | |
| Bidrag | 4.767 | 4.515 | 9.055 |
| Pensionsydelse | -7.698 | -7.241 | -14.566 |
| Ændring i garanterede ydelser vedrørende bidrag og udbetalinger mv. | 3.622 | 3.238 | 6.694 |
| Omkostninger til administration af ATP Pension | -126 | -148 | -283 |
| Øvrige poster | 0 | 6 | 149 |
| Resultat af Pension før opdatering af levetid | 565 | 370 | 1.049 |
| Administration for eksterne parter | | | |
| Indtægter fra administration for eksterne parter | 644 | 628 | 1.251 |
| Omkostninger til administration for eksterne parter | -622 | -591 | -1.229 |
| Selskabsskat | 0 | -1 | -1 |
| Resultat af administration for eksterne parter | 22 | 36 | 21 |
| Resultat før bonus og opdatering af levetid | 5.609 | 8.435 | 12.251 |
| Opdatering af levetid | -9.901 | -3.723 | -3.723 |
| Tilskrevet bonus | 0 | 0 | -3.017 |
| Periodens resultat | -4.292 | 4.712 | 5.511 |
| Garanterede pensioner | 703.217 | 590.270 | 603.972 |
| Bonuspotentiale | 96.909 | 100.537 | 101.242 |
| Formue | 800.126 | 690.807 | 705.214 |
| Afkastnøgletal | | | |
| Afkast af Investering ift. bonuspotentiale (før omk. og skat) i pct. | 6,7 | 12,0 | 17,2 |
| Afkast af Investering ift. bonuspotentiale (efter omk. og skat) i pct. | 5,6 | 9,8 | 13,9 |

Afdækning af de garanterede pensioner beskytter reserverne



Ekstra hensættelser som følge af stigning i levetid



PERIODENS RESULTAT I HOVEDTRÆK

ATP Koncernen opnåede i første halvår 2016 et resultat på 5,6 mia. kr. før opdatering af levetid. Det positive resultat var primært drevet af positive afkast af obligationer og noterede aktier, mens ATP's langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation gav det største negative afkast.

ATP har som følge af de senere års kraftige stigninger i levetiden, både i Danmark og internationalt, justeret sin langsigtsprognose for levetidsudviklingen og hensat yderligere 9,9 mia. kr. til forbedret levetid, hvilket betyder, at 9,9 mia. kr. overføres fra bonuspotentialet til de garanterede ydelser.

ATP fik herefter et negativt resultat på 4,3 mia. kr. i første halvår.

ATP's forventninger til medlemmernes levetid er steget med 5 måneder de seneste tre år. I dag forventes 65-årige medlemmer i gennemsnit at blive 86 år. På grund af de opjusterede forventninger har ATP de seneste tre år således hensat 13,5 mia. kr. til den øgede levetid.

ATP's reserver - bonuspotentialet - var ved udgangen af første halvår 2016 på 96,9 mia. kr., svarende til en bonusgrad på 13,8 pct. Værdien af pensionsforpligtelserne udgjorde ved

udgangen af halvåret 703,2 mia. kr., og den samlede formue var dermed på 800,1 mia. kr.

ATP har afsat 17,4 mia. kr. til pensionsafkastskat i første halvår af 2016.

INVESTERING OG AFDÆKNING

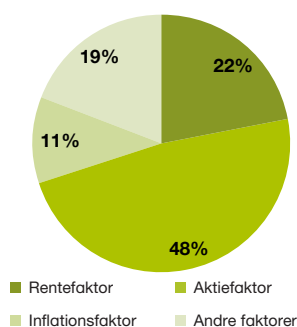
Det overordnede mål for ATP er at levere de bedst mulige pensioner i form af en livsvarig garanti, således at ATP sammen med folkepensionen kan levere danskernes grundpension. Der er to kilder til værdiskabelse i ATP, en afdæknings- og en investeringsportefølje.

Målet for afdækningen er at sikre den garanterede forrentning, således at ATP til enhver tid kan leve op til garantierne.

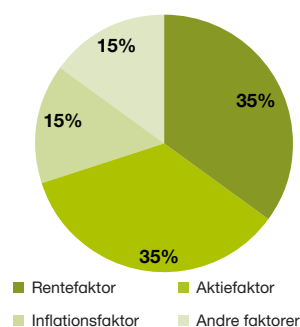
Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede pensioner, når renten ændrer sig.

Målet for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til eksempelvis opdatering af levetid, og dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed tilstræbe at sikre pensionernes købekraft.

Den gennemsnitlige risikofordeling i investeringsporteføljen¹ i første halvår 2016



Det langsigtede pejlemærke for risikofordelingen i investeringsporteføljen¹



¹Den gennemsnitlige risikofordeling i første halvår 2016 og bestyrelsens langsigtede pejlemærke er eksklusiv bestyrelsens langsigtede strategier mod stigende inflation

Det samlede resultat af Investering og Afdækning blev på 5,0 mia. kr. i første halvår. Bestyrelsens målsætning er for hele året på 7,1 mia. kr.

Investering

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

Enhver investering indeholder nogle grundlæggende byggesten - risikofaktorer - der kan sammensættes i et bestemt forhold for at opnå en portefølje med en passende risikospredning.

ATP opdeler risikoen på hver enkelt investering på op til fire forskellige risikofaktorer alt efter, hvilke typer risici en pågældende investering er eksponeret imod, og investeringerne sammensættes, så der opnås en passende risikospredning, så afkastet bliver så stabilt og uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt.

ATP's investeringsstrategi fokuserer derfor på de underliggende risici i en investering, snarere end hvilken aktivklasse investeringen tilhører.

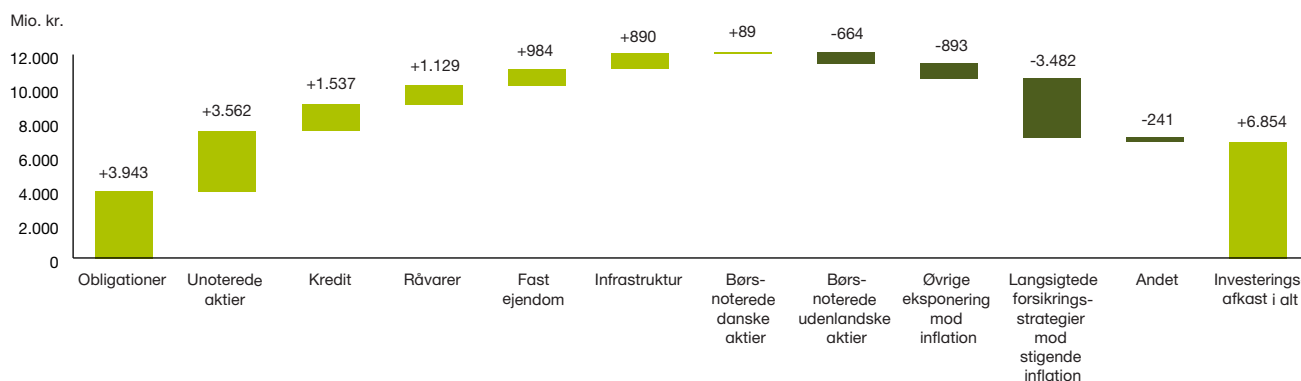
De fire risikofaktorer er: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationfaktor og Andre faktorer.

Risikofaktortilgangen danner grundlag for investeringsbeslutningerne, og denne tilgang giver mulighed for at analysere og sammenligne investeringerne uden skelen til aktivtype. Risikofaktortilgangen er primært et internt risikostyringsværktøj, og i den eksterne afkastrapportering vil ATP fortsat referere til de traditionelle aktivklasser. Læs eventuelt mere herom i ATP's årsrapport for 2015.

ATP's bestyrelse har fastlagt et pejlemærke for, hvordan de investeringsmæssige risici kan fordeles mellem de fire risikofaktorer på længere sigt. Pejlemærket skal betragtes som et langsigtet anker for risikofordelingen. Den faktiske portefølje kan derfor til ethvert tidspunkt afvige fra pejlemærket blandt andet på grund af markedsforhold.

I årets første halvår har ATP i lighed med 2015 haft en lavere risiko i især Rentefaktor end bestyrelsens langsigtede pejlemærke, mens risikoen i især Aktiefaktor har været højere end det langsigtede pejlemærke. Dette skal ses i lyset af centralbankernes fortsat meget ekspansive pengepolitik, der igen i første halvår af 2016 fastholdt renten på sikre statsobligationer på meget lave niveauer. Det betyder, at såvel det løbende afkast som de potentielle kursgevinster ved investeringer

Sammensætning af investeringsafkast for 1. halvår 2016



Note: Posten "Andet" består primært af rentebetaling til afdækningsporteføljen samt omkostninger i datterselskaber.

ger i obligationer forventes at være begrænsede, og det er usikkert, om sikre statsobligationer, særligt europæiske statsobligationer, kan bidrage til effektiv risikospredning. Derfor har ATP ikke opretholdt den langsigtede strategiske portefølje af nominelle obligationer i Rentefaktor, og ved udgangen af halvåret kom knap halvdelen af risikoen i Rentefaktor fra illikvide investeringer. Den forholdsvis høje risiko i Aktiefaktor har kunnet opretholdes uden at øge risikoen for større tab væsentligt, fordi ATP samlet set har haft en lav investeringsrisiko i forhold til, hvad der var muligt indenfor bestyrelsens rammer for risikotagning.

Resultat af Investering

ATP's samlede resultat af Investering efter omkostninger og skat blev på 5,7 mia. kr.

Investeringsporteføljen gav i første halvår et afkast før skat og omkostninger på 6,9 mia. kr., svarende til et afkast på 6,7 pct. i forhold til bonuspotentiallet primo året.

Det positive afkast var primært drevet af et positivt afkast af obligationer og unoterede aktier, mens ATP's langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation gav det største negative bidrag.

Obligationer, der består af globale obligationer og danske re-

alkreditobligationer, gav et afkast på 3,9 mia. kr. Porteføljen af globale obligationer, der overvejende har bestået af amerikanske statsobligationer med restløbetid på omkring 10 år, gav et afkast på 4,0 mia. kr. Det positive afkast skyldes primært renteutviklingen, idet renterne på amerikanske statsobligationer med 10-årig restløbetid var lavere ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse.

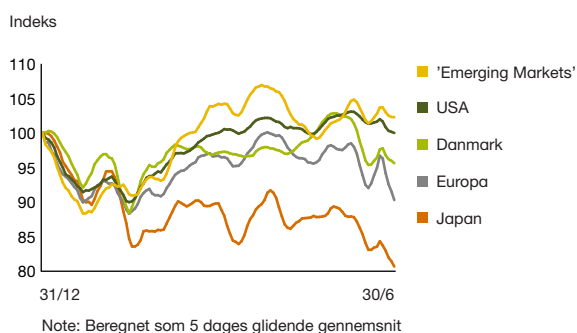
Den samlede beholdning af aktier, der består af børsnoterede danske og udenlandske aktier samt af unoterede aktier, gav et afkast på 3,0 mia. kr.

Børsnoterede danske aktier gav et afkast på 0,1 mia. kr. Især beholdningen i Genmab A/S bidrog positivt til afkastet, mens især beholdningen i Bavarian Nordic A/S bidrog negativt til afkastet.

Børsnoterede udenlandske aktier, der primært består af amerikanske, europæiske og japanske aktier, gav et negativt afkast på 0,7 mia. kr. Især børsnoterede amerikanske aktier bidrog positivt til afkastet, mens navnlig børsnoterede japanske aktier bidrog negativt til afkastet.

Porteføljen af *unoterede aktier* består primært af ATP Private Equity Partners, der investerer i kapitalfonde i udlandet. Endvidere indgår venture investeringer som eksempel-

Udviklingen i aktiekurserne i 1. halvår 2016



Investeringsafkast før skat og omkostninger ift. bonuspotentiale

6,7 pct. for første halvår 2016

14,3 pct. gennemsnitligt for de seneste 3 år

49,5 pct. akkumuleret for de seneste 3 år

vis NOW:Pensions og direkte aktieinvesteringer i eksempelvis FIH og - frem til børsnoteringen i starten af juni - i DONG Energy. Den samlede portefølje af unoterede aktier gav et afkast på 3,6 mia. kr. Heraf udgjorde afkastet af Private Equity Partners 0,7 mia. kr., som var bredt funderet i størstedelen af porteføljen. Investeringen i DONG Energy, som blev foretaget i 2014, har givet et samlet afkast i størrelsesordenen 4,0 mia. kr. Heraf vedrører 2,9 mia. kr. 2016.

Kredit, der består af højrisikoobligationer og lån til kreditinstitutter og fonde, gav et afkast på 1,5 mia. kr. Højrisikoobligationer, der gav et afkast på 1,0 mia. kr., består overvejende af obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande. Det positive afkast skyldes primært et fald i renterne på obligationer udstedt af udviklingslande. Lån til kreditinstitutter og fonde, der blandt andet investerer i banklån, ejendomsrelaterede lån og virksomhedslån, gav et afkast på 0,5 mia. kr. Det positive afkast kom primært fra løbende renteindtægter på virksomhedslån. Størstedelen af ATP's investering i Nets indgår i kreditporteføljen.

Råvarer, der har bestået af råvarerelaterede finansielle kontrakter, gav et afkast på 1,1 mia. kr. Afkastet var bredt funderet, og investeringerne i industrielle metaller, guld og olie bidrog alle positivt til afkastet.

Investeringerne i *fast ejendom* gav et afkast på 1,0 mia. kr.,

der primært kan henføres til løbende lejeindtægter.

Porteføljen af *infrastrukturinvesteringer* gav et afkast på 0,9 mia. kr. I porteføljen af infrastrukturinvesteringer indgår også investeringer i skovbrug i Nordamerika og Australien samt investeringer i alternativ energi.

Porteføljen af *langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation* består af swaptioner, der på en forholdsvis enkel og effektiv måde beskytter mod stigende inflation. En pludselig stigende inflation, der udvander købekraften af pensionerne, er en væsentlig risiko for ATP's pensionister. Derfor har ATP siden 2009 købt langsigtet beskyttelse mod stigende inflation. ATP's forsikring mod stigende inflation er således en langsigtet forsikring, hvor dele af forsikringen løber helt op til 20 år.

Værdien af disse forsikringer forventes at stige, når inflationen stiger, og falde, når inflationen falder. Det negative afkast på 3,5 mia. kr. i første halvår skyldes, at europæiske swaprenter med lang restløbetid var lavere ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse.

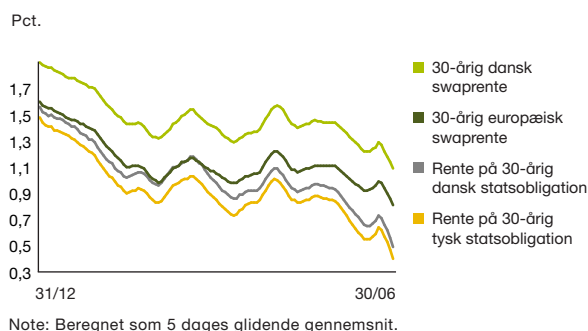
Øvrig eksponering mod inflation gav et negativt afkast på 0,9 mia. kr. Beholdningen består af inflationswaps, swaptioner, indeksobligationer samt af en eksternt forvaltet portefølje investeret i en lang række forskellige aktiver. Beholdningen af

Resultat af Afdækning i 1. halvår 2016

Mio. kr.

| | |
|---|----------------|
| Ændring i garanterede pensioner som følge af ændret opgørelsesrente | -89.556 |
| Ændring i garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse | -3.410 |
| Ændring i garanterede pensioner | -92.966 |
| Afkast af afdækningsporteføljen mv. | 108.951 |
| Pensionsafkastskat | -16.670 |
| Afkast af afdækningsporteføljen efter skat | 92.281 |
| Resultat af Afdækning | -685 |

Renteudvikling i 1. halvår 2016



swaptioner gav det største negative bidrag til afkastet, mens det største positive bidrag kom fra beholdningen af inflations-swaps.

Afdækning af garantier

Afdækningen har til formål at beskytte garantierne og sikre, at ATP kan leve op til de afgivne pensionstilsagn, herunder at afdække renterisikoen på ATP's pensionsforpligtelser bedst muligt. Afdækningen sikrer med andre ord, at medlemmerne får de lovede ATP-pensioner, uanset om renten stiger eller falder. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen 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 garantierne op til 40 år samt af en fast forrentning af værdien af garantierne ud over 40 år på tre procent. De midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er til rådighed for investering i investeringsporteføljen indenfor et fast defineret risikobudget. For det beløb investeringsporteføljen anvender betales en markedsrente til Afdækning.

Resultat af afdækning

Afdækning gav et negativt resultat på 0,7 mia. kr.

Resultatet dækker over store bruttobevægelser primært som følge af rentefaldet i årets første halvår og den betydelige

rentefølsomhed på både de garanterede ydelser og afdækningsporteføljen.

De garanterede ydelser er udtryk for værdien af de livslange pensioner, som ATP har garanteret sine medlemmer. Lavere renter ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse betød, at værdien af de garanterede ydelser steg med 89,6 mia. kr. Samtidig steg de garanterede ydelser med 3,4 mia. kr., fordi de ydelser, medlemmerne var garanteret primo året, er rykket et halvt år nærmere udbetaling.

Tilsvarende gav afdækningsporteføljen et positivt markeds-mæssigt afkast på 109,0 mia. kr. primært som følge af, at renterne på både statsobligationer og renteswaps var lavere ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse. Det positive afkast resulterede i en pensionsafkastskat på 16,7 mia. kr.

Det negative resultat af Afdækning på 0,7 mia. kr. svarer til mindre end 0,1 procent af de garanterede ydelser på 703,2 mia. kr., hvilket vurderes som tilfredsstillende.

PENSION

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

Resultat af Pension i 1. halvår 2016

| Mio. kr. | |
|---|---------------|
| Bidrag | 4.767 |
| Pensionsydelse | -7.698 |
| Ændring i garanterede ydelser vedrørende bidrag og udbetalinger mv. | 3.622 |
| Omkostninger til administration af ATP Pension | -126 |
| Øvrige poster | 0 |
| Resultat før opdatering af levetid | 565 |
| Ændring i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid | -9.901 |
| Resultat af Pension | -9.336 |

”
I 2016 er der for ATP's medlemmer observeret en stigning i levetiden for kvinder på knap 1 måned og for mænd på ½ måned.

Resultat af Pension

Resultatet af Pension før opdatering af levetid gav for første halvår et overskud på 0,6 mia. kr. Dette svarer primært til den andel af bidragsindbetalingerne, der overføres til bonuspotentiallet.

Dette års opdatering af levetid medførte en overførsel fra bonuspotentiallet til en forøgelse af de garanterede ydelser med 9,9 mia. kr., svarende til 1,4 pct. af de garanterede ydelser. Den ekstra hensættelse er udtryk for, at ATP, som følge af de senere års kraftige stigninger i levetiden både i Danmark og internationalt, har justeret sin langsigtsprognose for levetidsudviklingen. Hensættelsen betyder, at 9,9 mia. kr. overføres fra bonuspotentiallet til de garanterede ydelser. Efter opdateringen af levetid gav Pension et negativt resultat på 9,3 mia. kr.

ATP's forventninger til medlemmernes levetid er steget med 5 måneder de seneste tre år. I dag forventes 65-årige medlemmer i gennemsnit at blive 86 år. På grund af de opjusterede forventninger har ATP de seneste tre år således hensat 13,5 mia. kr. til den øgede levetid.

Bidragsindbetalingerne i første halvår var på 4,8 mia. kr. Indbetalte bidrag opdeles i garantibidrag og bonusbidrag. Garantibidraget, som udgør 80 pct., anvendes til køb af nye pensionsrettigheder. Bonusbidraget for ATP-indbetalingerne

udgør 20 pct. Bonusbidraget overføres til bonuspotentiallet til brug for fremtidige forhøjelser af pensionerne.

Ved udgangen af første halvår 2016 modtog 990.000 pensionister ATP Livslang Pension, og pensionsudbetalingerne udgjorde i alt 7,7 mia. kr. Udbetalingerne er steget i forhold til samme periode sidste år. Det skyldes primært, at antallet af pensionister er steget med 30.000.

Periodens bidragsindbetalinger forøger pensionsforpligtelserne og pensionsudbetalinger reducerer pensionsforpligtelserne. Dette kommer til udtryk i posten ”ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse”, som udgjorde 3,6 mia. kr.

Fortsat konservativ opgørelse af pensionsforpligtelser

ATP's rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne er mere konservativ end Finanstilsynets rentekurve. Havde ATP benyttet Finanstilsynets rentekurve, ville pensionsforpligtelserne ved udgangen af første halvår have været 95,6 mia. kr. lavere end det nuværende niveau på 703,2 mia. kr. Bonuspotentiallet ville have været tilsvarende højere.

ATP's levetidsmodel indebærer større forventede levetidsforbedringer end Finanstilsynets model. Havde ATP benyttet Finanstilsynets model for levetid, ville pensionsforpligtelserne ved udgangen af første halvår have været 11,5 mia. kr. lavere

Resultat af Administration i 1. halvår 2016

Mio. kr.

| | |
|---|-----------|
| Indtægter fra administration for eksterne parter | 644 |
| Omkostninger til administration for eksterne parter | -622 |
| Resultat af Administration | 22 |

end det nuværende niveau. Bonuspotentialet ville have været tilsvarende højere.¹

Anvendelse af både Finanstilsynets levetidsmodel og rentekurve ville for ATP betyde, at pensionsforpligtelserne ville have været 105,4 mia. kr. lavere og bonuspotentialet tilsvarende højere.

Værdiskabelse

Den samlede værdiskabelse for ATP's medlemmer var i første halvår 2016 på 2,4 pct. Det udtrykker den værdiskabelse, der ligger i garantierne, og hvad ATP har tjent i første halvår. Værdiskabelse fra garantierne, som ATP har lovet sine medlemmer, var i første halvår på 1,9 pct. og akkumuleres stabilt henover året. Værdiskabelsen fra ATP's bonuspotentiale, som på sigt giver mulighed for forhøjelse af pensionerne, var i første halvår på 4,5 pct. Nøgletallet er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men er også påvirket af forhold vedrørende afdækning og pension. Det samlede værdiskabelsesnøgletal har gennemsnitligt for de seneste 3 år været på 5,1 pct. For nærmere beskrivelse af disse nøgletal, se note 6.

Lave omkostninger

Lave omkostninger bidrager væsentligt til gode pensioner. I første halvår 2016 var omkostningerne til administration af ATP Pension 126 mio. kr. – svarende til 25 kr. pr. medlem for første halvår. For første halvår 2015 var nøgletallet for administrationsomkostninger på 30 kr. pr. medlem. Omkostningerne er reduceret primært som følge af en velfungerende it-plattform med lave vedligeholdelsesomkostninger.

ATP's samlede direkte og indirekte investeringsomkostninger var 593 mio. kr., svarende til 0,08 pct. af den gennemsnitlige

formue, som ATP forvaltede i første halvår 2016, eller 119 kr. pr. medlem for første halvår.

ADMINISTRATION FOR EKSTERNE PARTER

Resultatet af Administration blev på 22 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. Digitalisering og automatisering har igen i første halvår af 2016 sikret lave driftsomkostninger.

Der blev i Administrationsforretningen afholdt omkostninger for 622 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.

Regeringen outsourcer opgaver til ATP

Den 26. april 2016 vedtog Folketinget at overdrage myndighedsansvaret fra Arbejdsskadestyrelsen til en ny institution, Arbejdsmarkedets Erhvervssikring, som ATP skal administrere. Overdragelsen af myndighedsansvaret den 1. juli og etableringen af Arbejdsmarkedets Erhvervssikring er en del af regeringens plan for udflytning af statslige arbejdspladser.

Op til 1. juli har det vigtigste været at få governance, bestyrelse, lovgivning og IT-systemerne på plads. Den 1. oktober 2016 overtager ATP også myndighedsansvaret for en række opgaver fra Statens Administration.

¹ For illustration af virkning af Finanstilsynets levetidsmodel på opgørelsen af ATP's hensættelser, se note 5

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 2016

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

Med afsæt i en ambition om at sikre pensionernes købekraft bedst muligt på sigt, har bestyrelsen fastlagt en resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger. Resultatmålet er fastsat til 7 pct. af bonuspotentialet primo året, hvilket svarer til 7,1 mia. kr. for hele året 2016. Det er en absolut målsætning, som skal opnås på lang sigt, men

som ikke nødvendigvis opnås hvert år. Målsætningen hviler på grundlæggende principper om, at medlemmernes interesser skal være i centrum, at pensionerne skal købekraftbeskyttes, 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 5,0 mia. kr. i årets første halvår vurderes på denne baggrund som tilfredsstillende.

På baggrund af de realiserede omkostningsbesparelser i første halvår forventes et omkostningsnøgletal for administrationsomkostninger pr. medlem på 52 kr. for 2016 samlet set. Omkostningsnøgletallet var 57 kr. pr. medlem i 2015 og 68 kr. pr. medlem i 2012.

Hillerød den 24. august 2016


Jørgen Søndergaard
formand


Carsten Stendeved
direktør

Ledelsens regnskabsberetning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget halvårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2016 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 2015. 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 2016 samt af Koncernens og ATP's resultat og Koncernens pengestrømme for perioden 1. januar til 30. juni 2016. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

København, den 24. august 2016

Direktion:

Carsten Stendevad
direktør

/Bo Foged
finansdirektør

Bestyrelse:

Jørgen Søndergaard
bestyrelsesformand

Torben Dalby Larsen
bestyrelsesmedlem

Kim Graugaard
bestyrelsesmedlem

Lizette Risgaard
bestyrelsesmedlem

Arne Grevsen
bestyrelsesmedlem

Jacob Hølbraad
bestyrelsesmedlem

Anne Broeng
bestyrelsesmedlem

Jan Walther Andersen
bestyrelsesmedlem

Kim Simonsen
bestyrelsesmedlem

Anne Jæger
bestyrelsesmedlem

Bent Hansen
bestyrelsesmedlem

Bente Sorgenfrey
bestyrelsesmedlem

Lars Qvistgaard
bestyrelsesmedlem

ATP Koncernen - Resultatopgørelse

| Mio. kr. | 1. halvår 2016 | 1. halvår 2015 | 2. kvrt. 2016 | 2. kvrt. 2015 |
|---|-------------------|-------------------|------------------|------------------|
| Investering | | | | |
| Indtægter fra associerede virksomheder | 273 | 443 | 142 | 348 |
| Indtægter af investeringsejendomme | 547 | 501 | 272 | 247 |
| Rådgivningshonorar og gebyrindtægter | 8 | 86 | 4 | 15 |
| Renteindtægter og udbytter mv. | 2.469 | 3.431 | 1.286 | 2.143 |
| Gebyrindtægter | 105 | 0 | 50 | 0 |
| Kursreguleringer | 4.734 | 7.827 | 5.281 | 3.365 |
| Renteudgifter | -1.282 | -958 | -599 | -566 |
| Overført til unit-linked kontrakter | 0 | 138 | 0 | 138 |
| Omkostninger vedr. investering | -408 | -380 | -214 | -195 |
| Resultat af Investering før pensionsafkastskat | 6.446 | 11.088 | 6.222 | 5.495 |
| Pensionsafkastskat | -725 | -1.679 | -836 | -976 |
| Selskabsskat | -14 | -7 | -7 | -1 |
| Resultat af Investering | 5.707 | 9.402 | 5.379 | 4.518 |
| Afdækning | | | | |
| Renteindtægter og udbytter mv. | 8.646 | 8.949 | 4.272 | 4.418 |
| Kursreguleringer | 100.371 | -32.290 | 40.955 | -104.724 |
| Renteudgifter | -66 | -288 | -16 | -102 |
| Pensionsafkastskat | -16.670 | 3.615 | -6.918 | 15.362 |
| Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændr. i opgørelsesrente | -89.556 | 22.023 | -37.075 | 84.796 |
| Ændr. i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse | -3.410 | -3.382 | -1.579 | -1.759 |
| Resultat af Afdækning | -685 | -1.373 | -361 | -2.009 |
| Pension | | | | |
| Bidrag | 4.767 | 4.515 | 2.436 | 2.255 |
| Gebyrer | 0 | 2 | 0 | 2 |
| Udbetalte ydelser | -7.698 | -7.241 | -3.842 | -3.607 |
| Ændr. i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse | 3.622 | 3.238 | 1.796 | 1.648 |
| Renteindtægter vedr. pension | 6 | 6 | 3 | 3 |
| Renteudgifter vedr. pension | -6 | -1 | -3 | -1 |
| Omkostninger vedr. administration af ATP | -126 | -148 | -64 | -71 |
| Pensionsafkastskat vedrørende Pension | 0 | -1 | 0 | 0 |
| Resultat før ændring i levetid | 565 | 370 | 326 | 229 |
| Opdatering af levetid | -9.901 | -3.723 | -9.901 | -3.723 |
| Resultat af Pension | -9.336 | -3.353 | -9.575 | -3.494 |
| Administration | | | | |
| Indtægter vedr. administration for eksterne parter | 644 | 628 | 337 | 318 |
| Omkostninger vedr. administration for eksterne parter | -622 | -591 | -335 | -306 |
| Selskabsskat vedrørende administration | 0 | -1 | 0 | -1 |
| Resultat af Administration | 22 | 36 | 2 | 11 |
| Resultat før bonus | -4.292 | 4.712 | -4.555 | -974 |
| Periodens tilskrevne bonus | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Periodens resultat | -4.292 | 4.712 | -4.555 | -974 |

ATP Koncernen - Totalindkomstopgørelse

| Mio. kr. | 1. halvår 2016 | 1. halvår 2015 | 2. kvrt. 2016 | 2. kvrt. 2015 |
|---|-------------------|-------------------|------------------|------------------|
| Periodens resultat | -4.292 | 4.712 | -4.555 | -974 |
| Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet: | | | | |
| Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder | 0 | 0 | 0 | 0 |
| I alt | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet: | | | | |
| Opskrivninger på domicilejendomme | 2 | 4 | 2 | 2 |
| Øvrige | 0 | 0 | 0 | 0 |
| I alt | 2 | 4 | 2 | 2 |
| Anden totalindkomst | 2 | 4 | 2 | 2 |
| Periodens totalindkomst | -4.290 | 4.716 | -4.553 | -972 |
| Minoritetsinteressers andel af periodens resultat | 43 | 10 | 35 | 6 |
| ATP Koncernens andel af periodens resultat | -4.333 | 4.706 | -4.588 | -978 |
| Fordelt totalindkomst | -4.290 | 4.716 | -4.553 | -972 |

ATP Koncernen - Balance

| Mio. kr. | 1. halvår 2016 | Året 2015 |
|--|-------------------|----------------|
| AKTIVER | | |
| Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender | 5.314 | 5.491 |
| Obligationer | 581.536 | 520.244 |
| Kapitalandele | 82.183 | 81.279 |
| Investeringsforeningsandele | 4.944 | 5.535 |
| Afledte finansielle instrumenter | 138.172 | 81.932 |
| Udlån til porteføljevirksomheder | 11.892 | 10.049 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 14.218 | 13.018 |
| Immaterielle aktiver | 669 | 582 |
| Investeringsejendomme | 20.836 | 20.360 |
| Domicilejendomme | 847 | 847 |
| Driftsmidler | 24 | 23 |
| Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat | 1 | 0 |
| Udskudt pensionsafkastskat- og selskabsskat | 1 | 8 |
| Tilgodehavende renter samt optjent leje | 8.034 | 4.273 |
| Tilgodehavende bidrag | 2.556 | 2.435 |
| Tilgodehavende hos kreditinstitutter | 47.032 | 35.428 |
| Andre tilgodehavender og andre udlån | 6.963 | 2.144 |
| Andre periodeafgrænsningsposter | 797 | 814 |
| Aktiver i alt | 926.019 | 784.462 |
| PASSIVER | | |
| Afledte finansielle instrumenter | 76.309 | 57.782 |
| Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat | 17.338 | 976 |
| Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat | 126 | 116 |
| Gæld til kreditinstitutter | 23.054 | 16.070 |
| Anden gæld | 8.696 | 3.965 |
| Forpligtelser i alt | 125.523 | 78.909 |
| Garanterede ydelser | 703.217 | 603.972 |
| Bonuspotentiale | 96.909 | 101.242 |
| Pensionsmæssige hensættelser i alt | 800.126 | 705.214 |
| Minoritetsinteresser i alt | 370 | 339 |
| Passiver i alt | 926.019 | 784.462 |

ATP Koncernen - Pengestrømsopgørelse, sammendrag

| Mio. kr. | 1. halvår 2016 | 1. halvår 2015 |
|--|-------------------|-------------------|
| Pengestrømme fra driftsaktivitet | | |
| Pengestrømme fra pension | -2.615 | -2.458 |
| Pengestrømme fra investering- og afdækning | 6.096 | 7.698 |
| Pengestrømme fra administration | 103 | 119 |
| Afregnet selskabs- og penisonsafkastskat | -1.031 | -15.462 |
| I alt | 2.553 | -10.103 |
| Nettolikviditet fra investeringsaktiviteter | | |
| Køb og salg af investeringsaktiver | -9.609 | 10.982 |
| Immaterielle, materielle aktiver og domicilejendomme | -121 | -38 |
| I alt | -9.730 | 10.944 |
| Likviditet fra finansieringsaktivitet | | |
| Lån fra kreditinstitutter m.v. | 6.985 | -1.742 |
| I alt | 6.985 | -1.742 |
| Ændr. af likvide beholdninger | -192 | -901 |
| Valutakursreguleringer | 15 | 38 |
| Likvide beholdninger primo | 5.491 | 5.234 |
| Likvide beholdninger ultimo | 5.314 | 4.371 |

ATP Koncernen - Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP for perioden 1. januar 2016 – 30. juni 2016 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 bortset fra nedenstående uændret i forhold til årsrapporten for 2015. 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 årsrapport for 2015.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

ATP Koncernen og ATP har med virkning fra 1. januar 2016 implementeret følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag:

- Amendments to IAS 16 and IAS 38 om metoder til regnskabsmæssig behandling af af- og nedskrivninger.
- Amendments to IFRS 11 om regnskabsmæssig behandling af virksomhedsovertagelser i joint operations
- Amendments to IAS 16 and IAS 41 om biologiske aktiver, der bærer afgrøder
- Amendments to IAS 1 om præciseringer som følge af "Disclosure Initiative"
- Amendments to IAS 27 om indre værdis metode i separate årsregnskaber
- Annual improvements to IFRSs 2012-2014

Standarderne er implementeret uden effekt på halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP.

Ingen af de nye regnskabsstandarder har påvirket indregning og måling.

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 med modervirksomheden ATP, bortset fra beløbenes størrelse.

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

ATP Koncernen - Note 2: Eventualforpligtelser

| Mio. kr. | 1. halvår 2016 | Året 2015 |
|---|-------------------|--------------|
| Sikkerhedsstillelser | | |
| Sikkerhedsstillelse vedrørende afledte finansielle instrumenter og repoforretninger | 35.580 | 26.661 |
| Investerings- og lånetilsagn | | |
| Investeringsstilsagn, kapitalandele | 13.755 | 13.871 |
| Investeringsstilsagn, ejendomsfonde | 2.257 | 2.063 |
| Investeringsstilsagn, danske ejendomme | 95 | 388 |
| Investeringsstilsagn, infrastrukturfonde | 3.702 | 3.728 |
| Investeringsstilsagn, kreditfonde | 3.188 | 1.960 |
| Investeringsstilsagn, biotekselskaber | 878 | 878 |
| Lånetilsagn, kreditinstitutter | 9.040 | 9.054 |
| Øvrige eventualforpligtelser | | |
| Leje/leasingforpligtelser | 314 | 355 |
| Potentiel udskudt skat vedrørende ejendomme ¹ | 192 | 151 |

¹ Fra og med 2001 er ATP Koncernen, under visse betingelser, ikke selskabsskattepligtig af aktiviteterne i datterselskaberne ATP Ejendomme A/S og Ejendomsselskabet Vangede A/S. Såfremt betingelserne for skattefritagelse ikke er opfyldt, afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i selskabet. ATP Ejendomme A/S og Ejendomsselskabet Vangede A/S har i 1. halvår 2016 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.

ATP Koncernen - Note 3: Pensionsmæssige hensættelser

| Mio. kr. | 1. halvår 2016 | 1. halvår 2015 |
|--|-------------------|-------------------|
| Garanterede ydelser | | |
| Markedsværdi primo | 603.972 | 608.418 |
| <i>Årets ændring af hensættelserne:</i> | | |
| Løbende bidrag | 4.767 | 4.515 |
| - heraf overført til bonuspotentiale | -953 | -903 |
| Pensionsydelse | -7.698 | -7.241 |
| Ændring som følge af opdatering af levetid | 9.901 | 3.723 |
| Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente | 89.556 | -22.023 |
| Ændring som følge af løbetidsforkortelse | 3.410 | 3.382 |
| Periodens tilskrevne bonus | 0 | 0 |
| Øvrige ændringer | 262 | 391 |
| <i>Årets ændring af hensættelserne i alt</i> | 99.245 | -18.156 |
| Markedsværdi ultimo | 703.217 | 590.262 |
| Bonuspotentiale | | |
| Bonuspotentiale: | | |
| Saldo primo | 101.191 | 95.790 |
| Årets bevægelser | -4.335 | 4.702 |
| Saldo ultimo | 96.856 | 100.492 |
| Opskrivningshenlæggelser: | | |
| Saldo primo | 51 | 41 |
| Årets bevægelser | 2 | 4 |
| Saldo ultimo | 53 | 45 |
| Bonuspotentiale i alt | 96.909 | 100.537 |
| Hensættelser til unit-linked kontrakter | | |
| Saldo primo | 0 | 174 |
| Årets bevægelser | 0 | -166 |
| Saldo ultimo | 0 | 8 |
| Pensionsmæssige hensættelser i alt | 800.126 | 690.807 |

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.

| | Dagsværdi 30.06.2016 | Dagsværdi- hierarki | Anvendt værdiansættelsesme- tode | Anvendte uob- serverbare input/ interval | Dagsværdiernes følsom- hed overfor ændringer i uobserverbare input |
|--|-------------------------|------------------------|--|---|--|
| 1. halvår 2016 | | | | | |
| Koncern | Mio. kr. | | | | |
| Obligationer, noterede | 573.704 | 1 | Lukkekurser fra relevant fondsbørs. | - | - |
| Obligationer, observerbare input | 5.767 | 2 | Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve tillagt et spread. | Rentekurver, spreads. | - |
| Obligationer, uobserverbare input | 2.065 | 3 | Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investerings-specifikke kredit-spændstillæg. | Anvendte investerings-specifikke kredit-spændstillæg til rentekurve | Ved forøgelse med 1%-point i investerings-specifikke kredit-spændstillæg reduceres dagsværdien med 82 mio. kr. |
| Kapitalandele, noterede | 29.764 | 1 | Lukkekurser fra relevant fondsbørs. | - | - |
| Kapitalandele, unoterede | 50.407 | 3 | Rapporteret dagsværdi. ¹ | - | - |
| Kapitalandele, unoterede | 2.012 | 3 | Multipel analyse / for nyere investeringer omsat ved køb anvendes anskaffelsessummen | Anvendte værdiansættelsesmultiple | Ved en reduktion på -10% i anvendte værdiansættelsesmultiple reduceres dagsværdien med 265 mio. kr. |
| Investeringsforeningsandele | 4.944 | 3 | Rapporteret dagsværdi. ¹ | - | - |
| Afledte finansielle instrumenter, noterede (Netto) | -6.267 | 1 | Lukkekurser fra relevant fondsbørs. | - | - |
| Afledte finansielle instrumenter, unoterede (Netto) | 68.130 | 2 | Linære finansielle instrumenter (ex. renteswaps) værdiansættes med input af relevante kurver, index, spreads til beregning af fremtidige betalinger samt diskontering med relevant rentekurve. For ikke-lineære finansielle instrumenter anvendes tillige volatiliteter og metoder, der afspejler gældende markedspraksis for værdiansættelse af disse. ² | Rentekurver, spreads. | - |
| Udlån til portefølje-virksomheder | 11.892 | 3 | Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investerings-specifikke kredit-spændstillæg. | Anvendte investerings-specifikke kredit-spændstillæg til rentekurve | Ved forøgelse på 1%-point i investerings-specifikke kredit-spændstillæg reduceres markedsværdien med 158 mio. kr. |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 11.292 | 3 | Rapporteret dagsværdi. ¹ | - | - |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 2.387 | 3 | "Sum of the parts" værdiansættelse | Anvendte haircuts på underliggende aktiver | Ved forøgelse af 5% haircut på underliggende aktiver reduceres markedsværdien med 155 mio. kr. |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 539 | 3 | Multipel analyse / for nyere investeringer omsat ved køb anvendes anskaffelsessummen | Anvendte værdiansættelsesmultiple | En faldende forventet værdi af de underliggende aktiver medfører en lavere dagsværdi. |
| Investerings ejendomme | 20.836 | 3 | Afkastbaseret model. | Afkastkrav 5,0% til 5,5%. | Hvis afkastkravet på 5,5% forøges med 0,25% (25 bp.) reduceres dagsværdien på koncernens investerings ejendomme med 876 mio. kr. |
| Tilgodehavende og gæld hos kreditinstitutter (Netto) | 23.978 | 2 | Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve. ² | Rentekurver. | - |

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

²Afledte 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 7 bestående af tre niveauer.

Niveau 1: Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (eksempelvis børsnoterede aktier).

Niveau 2: Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata.

Niveau 3: Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata.

1. halvår 2016

| Mio. kr. | Noterede priser | Observer- bare input | Ikke observer- bare input | |
|--|--------------------|-------------------------|---------------------------------|----------------|
| | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | I alt |
| Aktiver | | | | |
| Obligationer | 573.704 | 5.767 | 2.065 | 581.536 |
| Kapitalandele | 29.764 | 0 | 52.419 | 82.183 |
| Investeringsforeningsandele | 0 | 0 | 4.944 | 4.944 |
| Afledte finansielle instrumenter | 3.694 | 134.478 | 0 | 138.172 |
| Udlån til porteføljevirksohmheder | 0 | 0 | 11.892 | 11.892 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 0 | 0 | 14.218 | 14.218 |
| Investeringsejendomme | 0 | 0 | 20.836 | 20.836 |
| Tilgodehavende hos kreditinstitutter | 0 | 47.032 | 0 | 47.032 |
| I alt | 607.162 | 187.277 | 106.374 | 900.813 |
| Forpligtelser | | | | |
| Afledte finansielle instrumenter | 9.961 | 66.348 | 0 | 76.309 |
| Gæld til kreditinstitutter | 0 | 23.054 | 0 | 23.054 |
| I alt | 9.961 | 89.402 | 0 | 99.363 |

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

| Aktiver | Balance pr. 01.01.16 | Periodens realiserede/ urealiserede gevinst eller tab indregnet | Køb | Salg | Flytning til niveau 3. | Flytning ud af niveau 3. | Balance pr. 30.06.16 | Tab/gevinst på aktiver i behold |
|--|-------------------------|---|--------------|---------------|---------------------------|-----------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| Obligationer | 1.698 | -29 | 396 | 0 | 0 | 0 | 2.065 | -29 |
| Kapitalandele | 55.403 | -400 | 3.699 | -4.008 | 0 | -2.275 | 52.419 | 1.860 |
| Investeringsforeningsandele | 5.535 | -88 | 10 | -513 | 0 | 0 | 4.944 | -87 |
| Udlån til porteføljevirksohmheder | 10.049 | 270 | 2.165 | -592 | 0 | 0 | 11.892 | 248 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 13.018 | -11 | 1.343 | -132 | 0 | 0 | 14.218 | -24 |
| Investeringsejendomme | 20.360 | 280 | 307 | -111 | 0 | 0 | 20.836 | 303 |
| I alt | 106.063 | 22 | 7.920 | -5.356 | 0 | -2.275 | 106.374 | 2.271 |

Periodens flytning af kapitalandele ud af niveau 3 til niveau 1 vedrører børsnotering af DONG Energy A/S.

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

31.12.2015

| Mio. kr. | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | I alt |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Aktiver | | | | |
| Obligationer | 517.816 | 730 | 1.698 | 520.244 |
| Kapitalandele | 25.876 | 0 | 55.403 | 81.279 |
| Investeringsforeningsandele | 0 | 0 | 5.535 | 5.535 |
| Afledte finansielle instrumenter | 477 | 81.455 | 0 | 81.932 |
| Udlån til porteføljevirksohmheder | 0 | 0 | 10.049 | 10.049 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 0 | 0 | 13.018 | 13.018 |
| Investeringsejendomme | 0 | 0 | 20.360 | 20.360 |
| Tilgodehavende hos kreditinstitutter | 0 | 35.428 | 0 | 35.428 |
| I alt | 544.169 | 117.613 | 106.063 | 767.845 |
| Forpligtelser | | | | |
| Afledte finansielle instrumenter | 1.323 | 56.459 | 0 | 57.782 |
| Gæld til kreditinstitutter | 0 | 16.070 | 0 | 16.070 |
| I alt | 1.323 | 72.529 | 0 | 73.852 |

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

| Aktiver | Balance pr. 01.01.15 | Periodens realiserede/ urealiserede gevinst eller tab indregnet | Køb | Salg | Flytning til niveau 3. | Flytning ud af niveau 3. | Balance pr. 31.12.15 | Tab/gevinst på aktiver i behold |
|---|-------------------------|---|---------------|----------------|---------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| Obligationer | 0 | 32 | 907 | -14 | 773 | 0 | 1.698 | 66 |
| Kapitalandele | 52.241 | 3.987 | 8.158 | -8.983 | 0 | 0 | 55.403 | 9.213 |
| Investeringsforeningsandele | 6.603 | 1.643 | 0 | -2.711 | 0 | 0 | 5.535 | 1.177 |
| Udlån til porteføljevirksohmheder | 5.142 | 781 | 6.221 | -2.095 | 0 | 0 | 10.049 | 1009 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 10.208 | 926 | 3.080 | -1.196 | 0 | 0 | 13.018 | 1244 |
| Investeringsejendomme | 17.871 | 688 | 1.829 | -28 | 0 | 0 | 20.360 | 580 |
| I alt | 92.065 | 8.057 | 20.195 | -15.027 | 773 | 0 | 106.063 | 13.289 |

ATP - Resultatopgørelse

| Mio. kr. | 1. halvår 2016 | 1. halvår 2015 | 2. kv. 2016 | 2. kv. 2015 |
|--|-------------------|-------------------|----------------|----------------|
| Pensions- og Investeringsforretningen | | | | |
| Investering | | | | |
| Indtægter fra tilknyttede virksomheder | 3.398 | 4.806 | 3.013 | 279 |
| Indtægter fra associerede virksomheder | 276 | 212 | 172 | 169 |
| Indtægter af investeringsejendomme | 212 | 215 | 104 | 106 |
| Renteindtægter og udbytter mv. | 1.678 | 2.082 | 830 | 1.384 |
| Gebyrindtægter | 103 | 74 | 49 | 8 |
| Kursreguleringer | 2.059 | 4.588 | 2.649 | 4.018 |
| Renteudgifter | -1.175 | -869 | -557 | -523 |
| Overført til unit-linked kontrakter | 0 | 138 | 0 | 138 |
| Omkostninger vedrørende investering | -161 | -162 | -79 | -85 |
| Resultat af Investering før pensionsafkast- og selskabsskat | 6.390 | 11.084 | 6.181 | 5.494 |
| Pensionsafkastskat vedrørende Investering | -725 | -1.679 | -836 | -976 |
| Resultat af Investering efter pensionsafkast- og selskabsskat | 5.665 | 9.405 | 5.345 | 4.518 |
| Afdækning | | | | |
| Renteindtægter og udbytter mv. | 8.646 | 8.949 | 4.273 | 4.418 |
| Kursreguleringer | 100.371 | -32.290 | 40.954 | -104.724 |
| Renteudgifter | -66 | -288 | -16 | -102 |
| Pensionsafkastskat vedrørende afdækning | -16.670 | 3.615 | -6.918 | 15.362 |
| Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændret opgørelsesrente | -89.556 | 22.023 | -37.075 | 84.796 |
| Ændr. i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse | -3.410 | -3.382 | -1.579 | -1.759 |
| Resultat af Afdækning | -685 | -1.373 | -361 | -2.009 |
| Pension | | | | |
| Bidrag | 4.767 | 4.515 | 2.436 | 2.255 |
| Gebyrer | 0 | 2 | 0 | 2 |
| Udbetalte ydelser | -7.698 | -7.241 | -3.842 | -3.607 |
| Ændr. i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse ¹ | 3.622 | 3.238 | 1.796 | 1.648 |
| Renteindtægter vedrørende pension | 6 | 6 | 3 | 3 |
| Renteudgifter vedrørende pension | -6 | -1 | -3 | -1 |
| Omkostninger vedrørende Pension | -126 | -148 | -64 | -71 |
| Pensionsafkastskat vedrørende Pension | 0 | -1 | 0 | 0 |
| Resultat af Pension før ændring i levetid | 565 | 370 | 326 | 229 |
| Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændring i levetid | -9.901 | -3.723 | -9.901 | -3.723 |
| Resultat af Pension | -9.336 | -3.353 | -9.575 | -3.494 |
| Resultat af Pensions- og Investeringsforretningen i alt | -4.356 | 4.679 | -4.591 | -985 |
| Administrationsforretningen | | | | |
| Andre indtægter | 656 | 627 | 342 | 318 |
| Andre omkostninger | -635 | -604 | -341 | -313 |
| Resultat af Administrationsforretningen | 21 | 23 | 1 | 5 |
| Resultat før bonus | -4.335 | 4.702 | -4.590 | -980 |
| Periodens tilskrevne bonus | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Periodens resultat | -4.335 | 4.702 | -4.590 | -980 |
| Finanstilsynets nøgletal i pct. | | | | |
| Afkast før pensionsafkastskat - N1 | 16,4 | -1,8 | 6,8 | -12,3 |
| Afkast efter pensionsafkastskat | 13,9 | -1,5 | 5,8 | -10,4 |
| Medlemmer (antal i 1.000) | 4.995 | 4.860 | 4.995 | 4.922 |
| Omkostninger | | | | |
| Vedrørende Pension pr. medlem (kr.) | 25 | 30 | 13 | 14 |
| Vedrørende Investering pr. medlem (kr.) | 32 | 33 | 16 | 17 |

ATP - Totalindkomstopgørelse

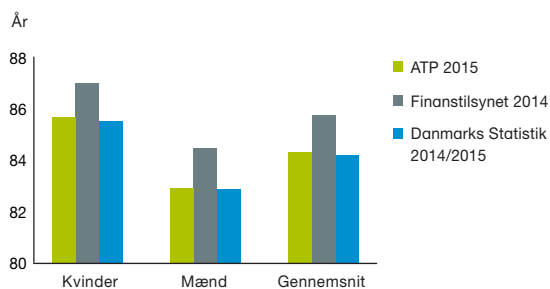
| Mio. kr. | 1. halvår 2016 | 1. halvår 2015 | 2. kvrt. 2016 | 2. kvrt. 2015 |
|---|-------------------|-------------------|------------------|------------------|
| Periodens resultat | -4.335 | 4.702 | -4.590 | -980 |
| Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet: | | | | |
| Opskrivninger på domicilejendomme | 2 | 4 | 2 | 2 |
| Øvrige | 0 | 0 | 0 | 0 |
| I alt | 2 | 4 | 2 | 2 |
| Anden totalindkomst | 2 | 4 | 2 | 2 |
| Periodens totalindkomst | -4.333 | 4.706 | -4.588 | -978 |

ATP - Balance

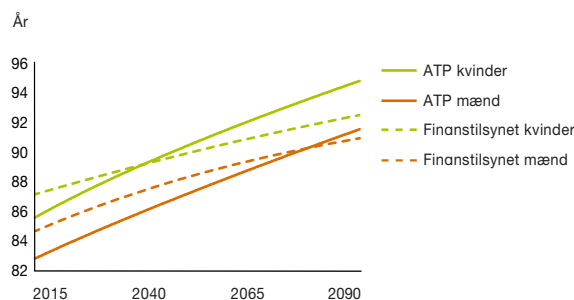
| Mio. kr. | 1. halvår 2016 | Året 2015 |
|---|-------------------|----------------|
| AKTIVER | | |
| Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender | 3.257 | 2.397 |
| Obligationer | 557.944 | 494.443 |
| Kapitalandele | 46.952 | 43.759 |
| Afledte finansielle instrumenter | 137.275 | 81.930 |
| Udlån til porteføljevirksomheder | 10.439 | 9.435 |
| Udlån til tilknyttede virksomheder | 2.825 | 2.695 |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | 374 | 526 |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 86.264 | 85.460 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 8.571 | 7.910 |
| Immaterielle aktiver | 624 | 537 |
| Investeringsejendomme | 8.026 | 7.749 |
| Domicilejendomme | 802 | 802 |
| Driftsmidler | 20 | 19 |
| Tilgodehavende renter samt optjent leje | 7.713 | 3.887 |
| Tilgodehavende bidrag | 2.556 | 2.435 |
| Tilgodehavende hos kreditinstitutter | 45.751 | 35.428 |
| Andre tilgodehavender | 2.125 | 1.010 |
| Andre periodeafgrænsningsposter | 783 | 806 |
| Aktiver i alt | 922.301 | 781.228 |
| PASSIVER | | |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | 90 | 167 |
| Afledte finansielle instrumenter | 76.248 | 56.811 |
| Skyldig pensionsafkastskat | 17.338 | 976 |
| Gæld til kreditinstitutter | 23.054 | 16.070 |
| Anden gæld | 5.445 | 1.990 |
| Forpligtelser i alt | 122.175 | 76.014 |
| Garanterede ydelser | 703.217 | 603.972 |
| Bonuspotentiale | 96.909 | 101.242 |
| Pensionsmæssige hensættelser i alt | 800.126 | 705.214 |
| Passiver i alt | 922.301 | 781.228 |

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. Samlet set er den levetidsmodel, ATP anvender, mere konservativ end Finanstilsynets levetidsmodel.

Observeret nuværende levetid

Finanstilsynets benchmark for den observerede nuværende levetid er baseret på oplysninger fra en række danske livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser med tilsammen 2,4 mio. kunder. Den observerede nuværende levetid, som ATP anvender, er baseret på oplysninger vedrørende ATP's knapt 5 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 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 er baseret på udviklingen i levetid i den danske befolkning over de seneste 30 år. ATP's model for de forventede fremtidige levetidsforbedringer bygger på sammenlignelige data fra perioden 1950-2012 fra 18 OECD-lande. Modellen er dels baseret på oplysninger vedrørende ATP's egne medlemmer og dels på oplysninger vedrørende ca. 500 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 vil svare til gennemsnittet i de 18 lande. Herefter forventes levetiden for den danske befolkning at stige i takt med den internationale udvikling.

ATP's garanterede ydelser

Som supplement til ATP's garanterede ydelser i regnskabet beregner ATP desuden 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 de garanterede ydelser være 691,7 mia. kr. ultimo halvåret, mens de med anvendelse af ATP's levetidsmodel var 703,2 mia. kr. Med andre ord ville ATP's bonuspotential have været 11,5 mia. kr. større, hvis ATP havde anvendt Finanstilsynets model.

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

| Pct. | 1. halvår 2016 | 1. halvår 2015 |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Værdiskabelse fra garantierne | 1,9 | 1,9 |
| Værdiskabelse fra bonuspotentiale | 4,5 | 7,9 |
| Samlet værdiskabelse | 2,4 | 3,1 |

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

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

De tre nøgletal i ATP

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

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

Værdiskabelse fra garantierne illustrerer den gennemsnitlige forrentning af de løfter, der er erhvervet over tid - på tværs af aldersgrupper. Nøgletallet er beregnet ud fra historisk indbetalte bidrag og de tilknyttede garantier. Værdiskabelsen fra garantierne var i første halvår 2016 på 1,9 pct., hvilket svarer til niveauet i første halvår sidste år. Nøgletallet vil akkumuleres stabilt henover året. I et faldende rentemiljø vil dette nøgletal falde, idet de nye garantier da vil være dyrere at udskrive. Omvendt vil nøgletallet stige, når renten stiger, idet ATP da vil kunne udskrive nye bedre garantier.

Værdiskabelse fra bonuspotentialet illustrerer forrentningen af bonuspotentialet. I første halvår 2016 var denne værdiskabelse på 4,5 pct. Nøgletallet er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men er også påvirket af forhold vedrørende afdækning og pension.

Samlet værdiskabelse viser ATP's evne til at generere værdiskabelse under ét. Nøgletallet er det vægtede gennemsnit af de to foregående nøgletal. For første halvår 2016 var tallet 2,4 pct., mens det i samme periode sidste år var 3,1 pct. Det samlede værdiskabelsesnøgletal har gennemsnitligt for de seneste 3 år været på 5,1 pct.

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

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

ATP - Note 7: ATP's rentekurve

Rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne samt faktisk afdækning ultimo 1. halvår 2016

| | <u>Rentekurve</u> pct. | <u>Afdækning</u> pct. |
|------------------------------|---------------------------|--------------------------|
| • renteswaps i danske kroner | 15 | 15 |
| • renteswaps i euro | 35 | 34 |
| • danske statsobligationer | 25 | 25 |
| • tyske statsobligationer | 25 | 26 |

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

ATP - Note 8: ATP's afkast ved forskellige opgørelsesmetoder

Afkast for første halvår 2016, gennemsnit seneste 3 år samt akkumuleret de seneste 3 år

| I pct. | 1. halvår 2016 | Gennemsnit de seneste 3 år | Akkumuleret de seneste 3 år |
|--|-------------------|----------------------------------|-----------------------------------|
| Investeringsafkast før skat og omkostninger ift. bonuspotentiale | 6,7% | 14,3% | 49,5% |
| Finanstilsynets nøgletal N1 | 16,4% | 12,7% | 43,3% |
| Værdiskabelsesnøgletal ¹ | 2,4% | 5,1% | 16,0% |

¹ For nærmere beskrivelse af værdiskabelsesnøgletallet, se note 6