

ATP

Rapport om risiko og finansiel situation 2018



atp=

Indholdsfortegnelse

A. Sammendrag	3
B. Virksomhed og resultater	4
B.1. Virksomhed	4
B.2. Resultat af Pension	6
B.3. Resultat af Afdækning og Investering	7
B.4. Resultater af andre aktiviteter	9
B.5. Andre oplysninger	9
C. Ledelsessystem	10
C.1. Generelle oplysninger om ledelsessystemet	10
C.2. Fit & proper	14
C.3. Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvenssituation	15
C.4. Internt kontrolsystem	18
C.5. Intern auditfunktion	19
C.6. Aktuarfunktion	20
C.7. Outsourcing	20
C.8. Andre oplysninger	21
D. Risikoprofil	22
D.1. Pensionsmæssige risici	22
D.2. Markedsrisici	23
D.3. Modpartsrisici	25
D.4. Likviditetsrisici	26
D.5. Operationelle risici	26
D.6. Andre væsentlige risici	27
D.7. Andre oplysninger	27

A. Sammenrag

ATP's rapport om risiko og finansiel situation

ATP udarbejder denne rapport i henhold til bekendtgørelse om indberetning og offentliggørelse af oplysninger for ATP. Kravene til ATP's rapport afspejler kravene til *Rapport om solvens og finansiel situation*, der udarbejdes af pensionsvirksomheder underlagt de fælleseuropæiske Solvens II-regler, men under hensyntagen til ATP's særlige forhold. De særlige forhold knytter sig blandt andet til, at ATP ikke har en egenkapital og ikke er underlagt et solvenskapitalkrav. ATP's rapport vil af den grund adskille sig fra de øvrige pensionsvirksomheders rapporter på en række områder.

Rapporten er et supplement til ATP Koncernens årsrapport og indeholder yderligere oplysninger om virksomhed og resultater, ledelsessystem samt risikoprofil for ATP i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed. Rapporten dækker således aktiviteterne knyttet til forvaltningen af ATP Livslang Pension, men ikke ATP's administration af eksterne ordninger.

Virksomhed og resultater

ATP opnåede i 2018 et samlet resultat på -5,5 mia. kr. før opdatering af levetid og bonustilskrivning. ATP har justeret sin langsigtsprognose for levetidsudviklingen og hensat yderligere 20,0 mia. kr. til forbedret levetid, hvilket betyder, at beløbet overføres fra bonuspotentialet til de garanterede pensioner. Bestyrelsen besluttede ikke at give bonus til medlemmerne i 2018.

ATP's resultat for året blev på -25,5 mia. kr. efter opdatering af levetid. Resultatet er aflejret i ATP's bonuspotential, der ved udgangen af 2018 var på 92,1 mia. kr.

Ledelsessystem

ATP-loven fastlægger formål og rammer for ATP's ledelse, herunder at ATP skal ledes af et repræsentantskab, en bestyrelse og en direktør. Bestyrelsen beslutter de overordnede mål og strategier for styringen af ATP's væsentlige aktiviteter og fastlægger tilhørende principper gennem skriftlige politikker og retningslinjer. Direktøren skal varetage den daglige ledelse i overensstemmelse med retningslinjer fastsat af bestyrelsen. Direktøren bistås i varetagelsen af den daglige ledelse af de øvrige medlemmer af ledelsesforummet Koncernledelsen. ATP vurderer, at ledelsessystemet afspejler arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med ATP's virksomhed.

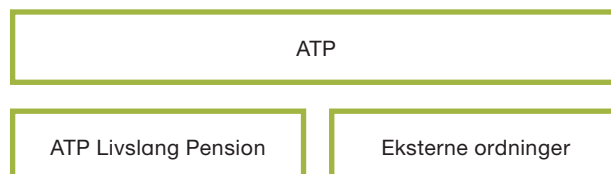
Risikoprofil

Risikoprofilen for ATP udtrykkes overordnet set ud fra en opgørelse af den samlede risiko med en egenudviklet risikomodell suppleret med risikoopgørelser og -analyser. Disse har til formål at give et mere nuanceret og detaljeret indblik i de specifikke risici, som ATP er eksponeret imod. ATP's soliditet vurderes ved at sammenholde de opgjorte risici med bonuspotentialet, der er ATP's reserver.

Det vurderes samlet set, at ATP's risiko og finansielle situation er betryggende.

B. Virksomhed og resultater

Figur B.1 ATP's opgaver



B.1. Virksomhed

ATP blev oprettet i 1964 og er en selvejende institution, der er reguleret ved lov. ATP varetager aktiviteter knyttet til pensionsordningen ATP Livslang Pension og administrerer en række eksterne ordninger.

ATP Livslang Pension er et supplement til folkepensionen og er i dag velintegreret som en del af den grundlæggende pensionsdækning i Danmark. Sammen med folkepensionen udgør ATP pensionssystemets søjle 1. Ordningen er med til at sikre en høj mindstepension i Danmark og indgår samtidig i det fundament, som andre pensioner bygger ovenpå. ATP Livslang Pension er Danmarks største supplerende pensionsordning og er dermed med til at sikre økonomisk grundtryghed for danskerne.

ATP Livslang Pension er en obligatorisk ordning for alle lønmodtagere og langt de fleste modtagere af overførselsindkomster. Det er herudover muligt for en række grupper – blandt andet førtidspensionister – at foretage frivillig indbetaling til ATP. ATP har over 5 mio. medlemmer, hvoraf 1 mio. er pensionister, der modtager livsvarig pension fra ATP. Udbetalingerne fra ATP har i de senere år været større end indbetalingerne.

Udover ATP Livslang Pension administrerer ATP en række eksterne ordninger for arbejdsmarkedets parter og organisationer, kommunerne samt staten. Administrationen består i at opkræve bidrag, udbetale ydelser og stå for medlems- og kundeadministration for en række arbejdsmarkeds-, sikrings- og velfærdsordninger. Opgaverne udføres af ATP på omkostningsdækket basis, hvilket vil sige uden avance og

omkostningsmæssig risiko¹. ATP er i dag Danmarks største udbetalingshus og udbetaler to ud af tre velfærds kroner i Danmark. Udbetalingerne udgjorde i 2018 i størrelsesordenen 280 mia. kr.

I denne rapport beskrives ATP kun i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed, svarende til aktiviteterne knyttet til forvaltningen af ATP Livslang Pension. Rapporten dækker således ikke ATP's administration af eksterne ordninger.

Tilsynet med ATP

ATP hører under Beskæftigelsesministeriets ressortområde, og Beskæftigelsesministeriet har den primære lovgivningskompetence på ATP's område og fører tillige tilsyn med ATP.

ATP er også underlagt tilsyn af Finanstilsynet, der særligt fokuserer på de finansielle, ledelsesmæssige samt forsikringstekniske forhold. Finanstilsynet afgiver årligt en beretning om tilsynet med ATP til Beskæftigelsesministeriet. ATP underrettes om beretningens indhold.

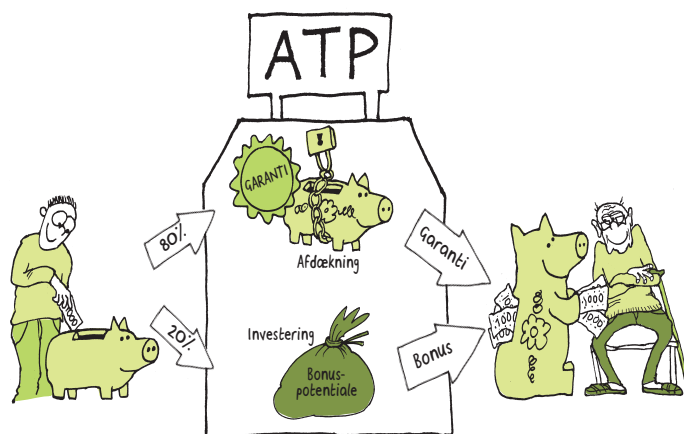
Tilsynet foregår gennem en tæt kontakt mellem ATP, Beskæftigelsesministeriet og Finanstilsynet.

ATP Livslang Pension

Indbetalte pensionsbidrag til ATP deles op i et garantibidrag og et bonusbidrag, der p.t. udgør henholdsvis 80 pct. og 20 pct. af de indbetalte bidrag. Det indbetalte garantibidrag giver ret til en livslang, garanteret pension, mens bonusbidraget tilfalder bonuspotentialet. Bonuspotentialet, der er ATP's reserver, anvendes til dækning af uforudsete hændelser såsom længere forventet levetid, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, og dels at forhøje de garanterede

¹ Med undtagelse af aktiviteter i ATP PensionService A/S.

Figur B.2 Sådan virker ATP Livslang Pension



pensioner og dermed sikre pensionernes realværdi.

ATP's investeringer afspejler pensionsproduktets udformning og er grundlæggende set inddelt i henholdsvis en afdækningsportefølje og en investeringsportefølje.

Afdækningsporteføljen har til formål at sikre, at ATP til enhver tid kan leve op til garantiene. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som værdien af de garanterede pensioner, når renten ændrer sig.

Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser såsom længere forventet levetid, og dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes købekraft. Investeringsporteføljen forvaltes med henblik på at opnå et stabilt afkast, der er så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt.

Resultat for ATP i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed

Resultatet for ATP i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed knytter sig til forvaltningen af ATP Livslang Pension og aflejres under de tre regnskabsområder Pension, Afdækning og Investering.

Resultatet af Pension omfatter ændringerne i værdien af de

garanterede pensioner som følge af modtagne bidrag og udbetalte pensionsydelse samt omkostninger knyttet til administration af pensionsordningen.

Resultatet af Afdækning omfatter afkastet af afdækningsporteføljen mv. efter skat samt ændringerne i værdien af de garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse og ændring i rente.

Resultatet af Investering omfatter afkastet af investeringsporteføljen efter skat og investeringsomkostninger.

ATP opnåede i 2018 et samlet resultat på -5,5 mia. kr. før opdatering af levetid og bonustilskrivning. ATP justerede i 2018 sin langsigtsprogno for levetidsudviklingen og hensatte yderligere 20,0 mia. kr. til forbedret levetid. Det indebærer, at der i 2018 blev overført 20,0 mia. kr. fra bonuspotentialet til de garanterede pensioner.

En samlet vurdering af årets resultat, inflationen og længere forventet levetid har medført, at bestyrelsen har besluttet ikke at tilskrive bonus til medlemmerne i år.

ATP's resultat for 2018 blev på -25,5 mia. kr. efter opdatering af levetid. Resultatet aflejres i ATP's bonuspotentiale, der ved udgangen af 2018 var på 92,1 mia. kr.

Der var i 2018 en række ændringer i ATP's ledelsessystem.

Tabel B.1 Resultat af Pension

Mio. kr.	2018	2017
Bidrag	9.871	9.703
Pensionsydelse	-16.878	-16.075
Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og pensionsydelse mv.	8.505	8.289
Omkostninger	-197	-191
Øvrige poster	9	8
Resultat af Pension før bonus og opdatering af levetid	1.310	1.734
Opdatering af levetid	-20.025	-1.006
Årets tilskrevne bonus	0	-6.406
Resultat af Pension efter bonus og opdatering af levetid	-18.715	-5.678
Garanterede pensioner	693.373	650.881
Bonuspotentiale	92.086	117.695
Bonusgrad	13,3	18,1

Tabel B.2 Resultat af Afdækning og Investering

Mio. kr.	2018	2017
Resultat af Afdækning	-3.079	-1.506
Resultat af Investering	-3.718	24.480
Resultat af Afdækning og Investering	-6.797	22.974

Disse er beskrevet i afsnit C.1.

B.2. Resultat af Pension

Resultat af Pension før opdatering af levetid blev på 1,3 mia. kr., som angivet i Tabel B.1.

Der var en mindre stigning i de samlede bidragsindbetalinger. Stigningen kan overvejende tilskrives, at flere medlemmer har bidraget til ATP i 2018 end i 2017.

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

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

Administrationsomkostninger udgjorde 197 mio. kr. i 2018, hvilket er på niveau med året før. Set over de seneste fem

år er administrationsomkostningerne faldet, hvilket påvirker resultatet positivt.

I forbindelse med halvårsregnskabet foretog ATP en større opdatering af sin levetidsmodel. Revideringen medførte en ekstra hensættelse på 20,0 mia. kr. Den ekstra hensættelse betyder, at der overføres 20 mia. kr. fra bonuspotentialet til de garanterede pensioner. Den ekstra hensættelse til levetid var betydeligt større end i 2017, hvor den var 1,0 mia. kr.

Ultimo 2018 var værdien af de garanterede pensioner 693,4 mia. kr., og bonuspotentialet var 92,1 mia. kr., hvilket gav en bonusgrad på 13,3 pct. Det er et fald på 4,8 procentpoint i forhold til ultimo 2017, hvor bonusgraden var på 18,1 pct.

B.3. Resultat af Afdækning og Investering

Det samlede resultat af Afdækning og Investering blev -6,8 mia. kr. i 2018, mod 23,0 mia. kr. i 2017, som angivet i tabel B.2.

Resultat af Afdækning

Resultatet af Afdækning omfatter afkastet af afdækningsporteføljen mv. efter skat samt ændringerne i værdien af de garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse og ændring i rente. Resultatet er angivet i tabel B.3.

Tabel B.3 Resultat af Afdækning

Mio. kr.	2018	2017
Ændring i garanterede pensioner som følge af ændret opgørelsesrente ¹	-19.958	18.014
Ændring i garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse	-7.908	-7.982
Ændring i garanterede pensioner¹	-27.866	10.032
Afkast af afdækningsporteføljen	32.932	-10.089
Pensionsafkastskat	-5.039	1.544
Afkast af afdækningsporteføljen efter skat	27.893	-8.545
Resultat af afdækning af garanterede pensioner¹	27	1.487
Ændring i garanterede pensioner som følge af rentekurveknæk ²	-3.106	-2.993
Resultat af Afdækning	-3.079	-1.506

¹ Før effekt af rentekurveknæk.

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

Tabel B.4 Resultat af Investering

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

Afdækning gav et samlet resultat på -3,1 mia. kr. i 2018, mod et resultat på -1,5 mia. kr. i 2017. De garanterede pensioner er udtryk for værdien af de livslange pensioner, som ATP har garanteret medlemmerne. Værdien af de garanterede pensioner steg med 20,0 mia. kr. som følge af årets rentefald. De garanterede pensioner steg yderligere med 7,9 mia. kr. som følge af, at de pensioner, som medlemmerne var garanteret primo året, er rykket et år nærmere udbetaling. Dermed steg værdien af de garanterede pensioner med 27,9 mia. kr. i 2018 før effekt af rentekurveknæk. Tilsvarende gav afdækningsporteføljen et positivt afkast på 32,9 mia. kr. Pensionsafkastskatten udgjorde 5,0 mia. kr., og dermed gav afdækningsporteføljen et afkast efter skat på 27,9 mia. kr.

Det samlede negative resultat af Afdækning i 2018 skyldes knækket i rentekurven omkring 40 års-punktet, da markedsrenten hele året har ligget markant under 3 pct. Se faktaboks B.1 for en beskrivelse af ATP's rentekurve til værdiansættelse af de garanterede pensioner.

Knækket i rentekurven ved 40 år betyder, at de garantier, der i løbet af året går fra at være værdiansat til en fast rente på 3 pct. til en markedsrente, vil påføre Afdækning et tab eller en gevinst afhængig af, om markedsrenten ligger under eller over 3 pct. Da den markedsbaserede del af rentekurven i 2018 var markant under 3 pct., blev Afdækning påført et tab på 3,1 mia. kr. Tabet betyder, at der overføres midler

fra bonuspotentialen til de garanterede pensioner, men det påvirker ikke ATP's samlede formue.

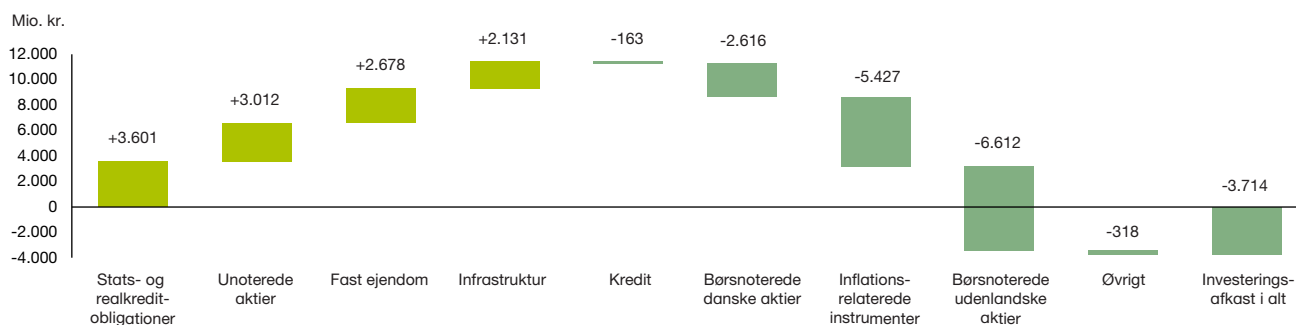
Resultat af Investering

I 2018 gav investeringsporteføljen et negativt afkast før omkostninger og skat på 3,7 mia. kr., hvilket svarer til et afkast i forhold til bonuspotentialen primo 2018 på -3,2 pct. De seneste 5 år er der opnået et gennemsnitligt årsafkast af investeringsporteføljen på 12,3 pct. Resultat af Investering er angivet i tabel B.4, og sammensætningen af investeringsafkastet fremgår af figur B.3.

Faktaboks B.1 ATP's rentekurve til værdiansættelse af de garanterede pensioner

ATP's rentekurve til værdiansættelse af de garanterede pensioner består dels af et markedsbaseret segment, dels af et fastrentesegment. Det markedsbaserede segment er kendetegnet ved, at det kan afdækkes. Fastrentesegmentet til værdiansættelse af garantier 40 år eller mere ude i fremtiden afspejler det forventede langsigtede afkast. Garantierne mellem 0 og 40 år værdiansættes ud fra en markedsrentekurve bestående af renter på danske og tyske statsobligationer samt renteswaps i danske kroner og euro. Rente efter 30 år er fastholdt på niveauet for de 30-årige markedsrenter. Efter 40 år er renten fastsat til 3 pct. Der er således et knæk i rentekurvens 40 års-punkt, hvor kurven skifter fra markedsrenteniveauet til en fast rente på 3 pct.

Figur B.3 Sammensætning af investeringsafkast i 2018



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

Evnen til at skabe høje afkast i forhold til den risiko, der tages, kan udtrykkes ved risikojusteret afkast, der beregnes som forholdet mellem afkast og risiko.² I 2018 var det risikojusterede afkast -0,11, og set over de seneste 5 år var det 0,51.

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

For at skabe et afkast, der lever op til målsætningen, in-

² Risikojusteret afkast er et Sharpe ratio-lignende afkastmål, der udtrykker forholdet mellem det realiserede afkast og den forventede markedsrisiko på porteføljen, dvs. et mål for, om risikoudnyttelsen er effektiv. Modellering af forventet markedsrisiko baserer sig på historiske observationer, der går tilbage til primo 2008.

vesterer ATP sine midler og påtager sig derved risici i forbindelse med investering. De investeringsmæssige risici omfatter først og fremmest markedsrisici, som styres i investeringsporteføljen ud fra et risikobudget og rammer for risikospredning.

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

Investeringsporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialet. De midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er endvidere til rådighed for investeringsporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at investeringsporteføljen kan operere med en større balance end bonuspotentialet, dog indenfor det samme risikobudget. For det beløb, investeringsporteføljen anvender fra afdækningsporteføljen, betales en markedsrente til afdækningsporteføljen.

ATP har ingen direkte investeringer i securitisering, men har mindre indirekte positioner gennem ATP's fondsinvesteringer.



B.4. Resultater af andre aktiviteter

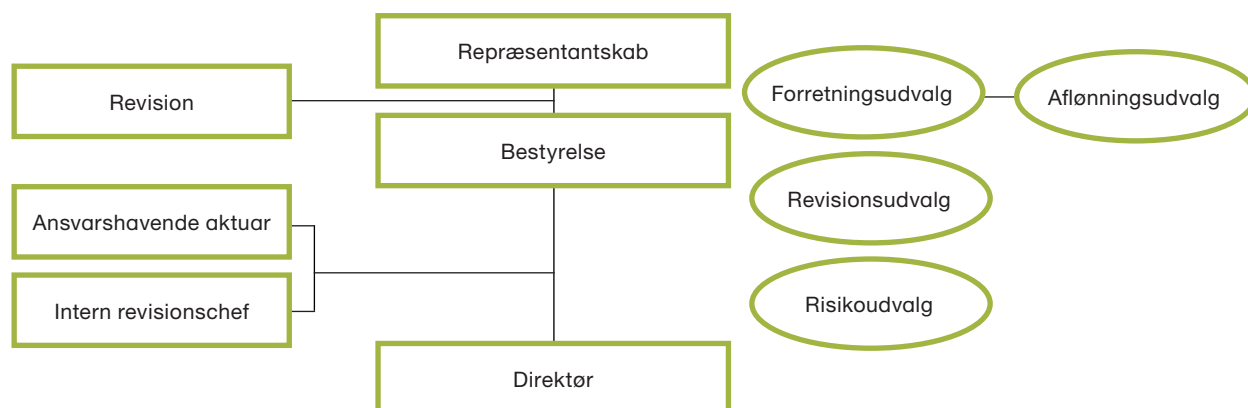
Der er ingen andre aktiviteter knyttet til ATP i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed.

B.5. Andre oplysninger

Der er ingen andre relevante oplysninger med hensyn til ATP's virksomhed.

C. Ledelsessystem

Figur C.1 Repræsentantskab og bestyrelse



C.1. Generelle oplysninger om ledelsessystemet

Repræsentantskab og bestyrelse

Formål og rammer for ATP's ledelse er fastlagt i ATP-loven. ATP ledes af et repræsentantskab, en bestyrelse og en direktør. Organiseringen af ATP's øverste ledelse er illustreret i figur C.1.

Sammensætningen af ATP's repræsentantskab og bestyrelse afspejler den danske aftalemodel på arbejdsmarkedet. Repræsentantskabet er sammensat af 15 arbejdsgiverrepræsentanter, 15 lønmodtagerrepræsentanter og en formand. Formanden må ikke have tilknytning til nogen lønmodtager- eller arbejdsgiverorganisation. Bestyrelsen er sammensat af medlemmer af repræsentantskabet og består af 6 arbejdsgiverrepræsentanter, 6 lønmodtagerrepræsentanter og repræsentantskabets formand.

Medlemmerne af repræsentantskabet og bestyrelsen udpeges af beskæftigelsesministeren efter indstilling fra arbejdsmarkedets parter. De udpeges for tre år ad gangen, og der skal tilstræbes en afbalanceret sammensætning af mænd og kvinder. Genudpegnings kan finde sted, og der er ingen aldersgrænse for udpegnings. Yderligere oplysninger om medlemmerne af repræsentantskab og bestyrelse findes i ATP's årsrapport og på ATP's hjemmeside www.atp.dk.

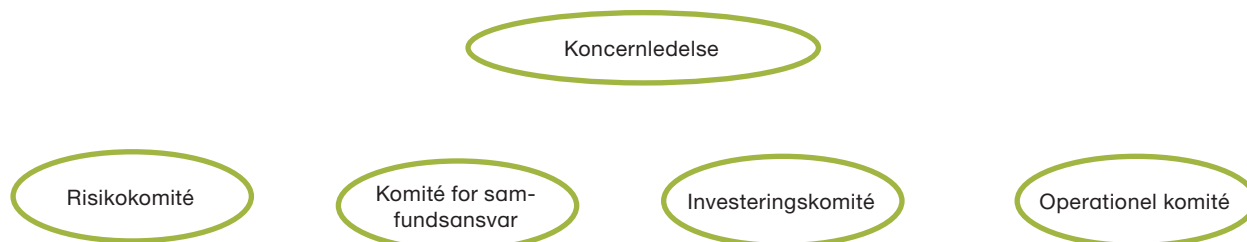
Repræsentantskabet mødes ordinært en gang om året. Repræsentantskabets arbejde består blandt andet i godkendelse af ATP-bidraget, ATP's årsrapport og lønpolitik samt i at fastsætte honoraret til medlemmerne af repræsentantskabet og bestyrelsen. Repræsentantskabet vælger desuden ATP's formand og revisor.

Bestyrelsen mødes ordinært syv gange om året og har det overordnede ansvar for ATP. Bestyrelsen beslutter de overordnede mål og strategier for styringen af ATP's væsentlige aktiviteter og fastlægger tilhørende principper gennem skriftlige politikker og retningslinjer. Bestyrelsen varetager herunder en række opgaver af særlig relevans for ATP i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed. Bestyrelsen fastlægger i den forbindelse ATP's ønskede risikoprofil, herunder rammerne for ATP's investeringer, samt identificerer, kvantificerer og vurderer ATP's væsentlige risici. Bestyrelsen godkender desuden Pensions- og hensættelsesgrundlaget, der indeholder grundlaget for beregning og værdiansættelse af ATP's pensioner.

Repræsentantskabets og bestyrelsens arbejde er nærmere reguleret af forretningsordener. ATP's bestyrelse har nedsat fire bestyrelsesudvalg i form af et forretningsudvalg, et aflønningsudvalg, et revisionsudvalg og et risikoudvalg (gældende fra 6. februar 2019, det tidligere ORSA-udvalg).



Figur C.2 ATP's ledelse og tilhørende udvalg



Forretningsudvalget består af tre medlemmer: bestyrelsesformanden, der samtidig er formand for forretningsudvalget, og to bestyrelsesmedlemmer udpeget af henholdsvis arbejdsgiver- og lønmodtagerrepræsentanterne i bestyrelsen. Forretningsudvalget afholder normalt otte møder årligt.

Forretningsudvalget forbereder bestyrelsens beslutninger og har kompetence til at træffe beslutninger på udvalgte områder efter bemyndigelse fra bestyrelsen. Disse beslutninger godkendes efterfølgende af bestyrelsen.

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

Bestyrelsen besluttede i december 2018 at revisionsudvalget i 2019 udvides med et yderligere medlem med revisionsmæssig baggrund. Revisionsudvalget udgøres dermed af fire medlemmer i form af bestyrelsesformanden, to øvrige medlemmer af forretningsudvalget samt et medlem af bestyrelsen med revisionsmæssig baggrund, som er formand for udvalget. Revisionsudvalget mødes som udgangspunkt fire gange om året.

Revisionsudvalget påser bl.a., at ATP's regnskabsafregningsproces, interne kontrolsystem, interne revision og risiko-

styringssystem fungerer effektivt. Endvidere påses den lovpålagte revision af årsrapporter og revisors uafhængighed, herunder særligt i forhold til leveringen af yderligere tjenesteydelser til ATP.

Risikoudvalget er et rådgivende udvalg og består af bestyrelsesformanden og tre bestyrelsesmedlemmer med operationel erfaring og relevant fagekspertise. Udvalget bidrager til at skabe det bedst mulige grundlag for, at bestyrelsen kan varetage deres opgaver med vurdering af ATP's risiko- og solvenssituation. Risikoudvalget mødes som udgangspunkt fire gange om året.

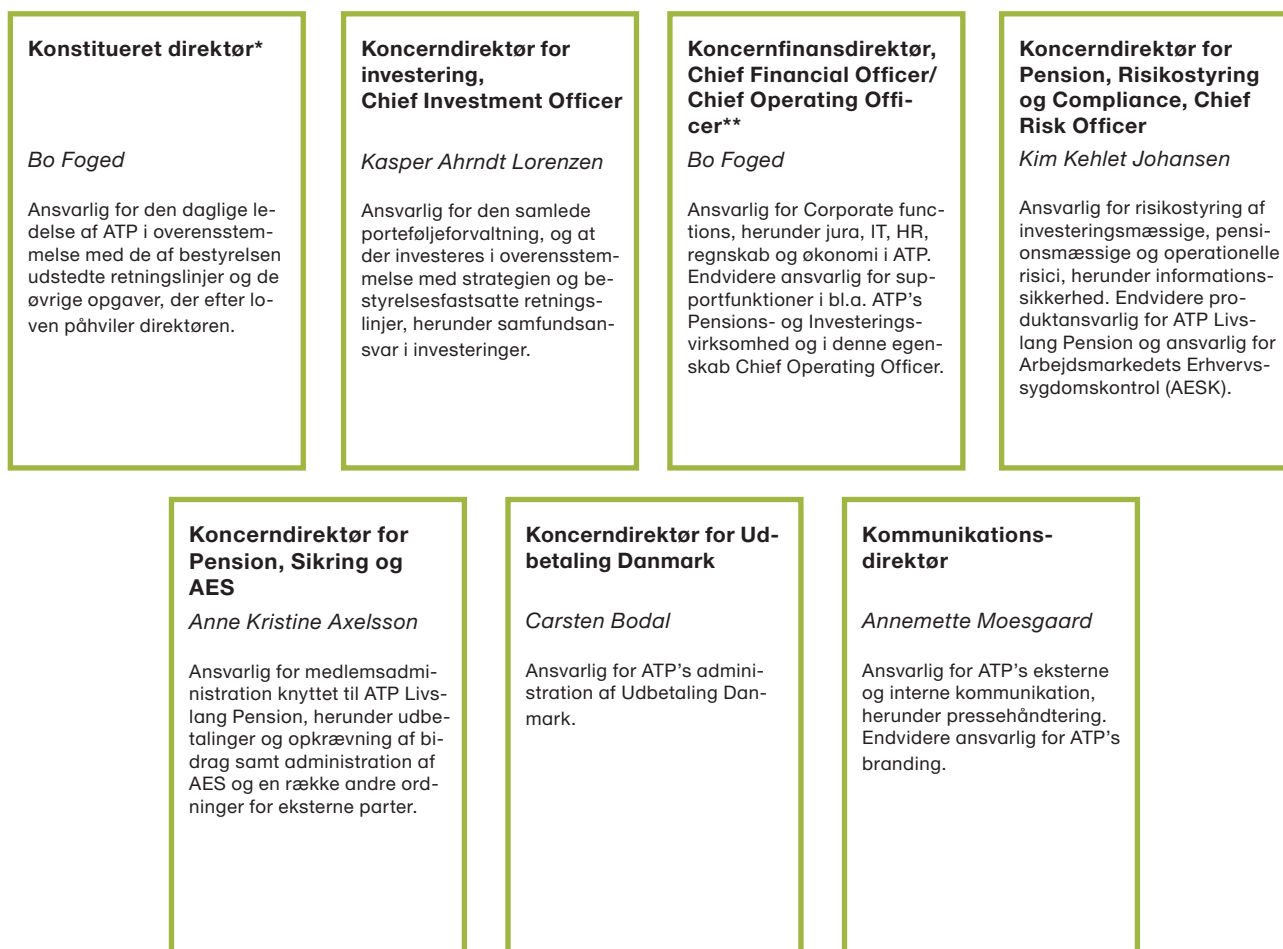
Bestyrelsen har ansat direktøren til at varetage den daglige ledelse af ATP. Bestyrelsen har endvidere ansat en ansvarshavende aktuar, der har ansvaret for de forsikringstekniske opgaver. Bestyrelsen har fastsat aktuarens opgaver i en funktionsbeskrivelse. Bestyrelsen har desuden bestemt, at ATP skal have en intern revision, der i samarbejde med ekstern revision skal udføre revisionsopgaven i ATP. Den interne revisionschef refererer til bestyrelsen. Pr. 1. marts tiltræder Christoffer Max Jensen som intern revisionschef. Han afløser Peter Jochimsen, som fratræder samme dato i forbindelse med pensionering.

Direktør og andet ledende personale

Direktøren skal varetage den daglige ledelse i overensstemmelse med retningslinjer fastsat af bestyrelsen. Direktøren bistår i varetagelsen af den daglige ledelse af de øvrige medlemmer af ledelsesforummet Koncernledelsen. Kon-



Figur C.3 Koncernledelsen



* Fra 26. november 2018

** Indtil 26. november 2018. Ansvarsområdet varetages indtil videre af to ledende medarbejdere i ATP. Underdirektør i Koncernøkonomi Emil Fannikke Klær, som varetager ansvaret for Corporate functions og supportfunktionerne i Administrationsforretningen, samt underdirektør for Business Support i Pensions & Investments, Kenneth Hallum Knudsen, som varetager ansvaret i ATP's Pensions & Investeringsvirksomhed.

cernledelsen er det øverste beslutningsforum i relation til alle væsentlige, strategiske beslutninger vedrørende den daglige ledelse. I figur C.3 er medlemmerne af Koncernledelsen angivet, og deres respektive ansvarsområder beskrevet. Delegation af ansvarsområder fra direktøren til de øvrige medlemmer af Koncernledelsen er fastlagt i særlige instrukser fra direktøren. Direktøren har, udover Koncernledelsen, nedsat ledelsesfora i ATP som angivet i figur C.2. Direktøren deltager i foraene, som skal sikre effektive og transparente beslutningsprocesser.

- Risikokomiteén er beslutningsforum for væsentlige strategiske og principielle forhold indenfor risikostyring. Komiteen sikrer samtidig ledelsesmæssig behandling af større og tematiske emner inden for risikostyring og værdiansættelse. Komiteéns primære fokus er de investeringsmæssige risici og investeringsaktiver
- Komiteén for samfundsansvar er beslutningsforum for ATP's arbejde med samfundsansvar i investeringer, herunder aktivt ejerskab, klima og koordination af stemmeafgivningen på udenlandske aktier

Figur C.4 Ansvarlige for de fire lovpligtige nøglefunktioner

<p>Risikostyringsfunktion</p> <p>Ansvarlig nøgleperson: <i>Kim Kehlet Johansen, Chief Risk Officer</i></p> <p>Ansvar: Overvåge og sikre, at ATP's risikoprofil er i overensstemmelse med bestyrelsens ønskede risikoprofil, og at risikostyringssystemet fungerer på passende vis</p>	<p>Compliancefunktion</p> <p>Ansvarlig nøgleperson: <i>Morten Stein Salmark, chef for Operationel Risikostyring og Compliance</i></p> <p>Ansvar: Vurdere og kontrollere, om ATP har effektive metoder til at opdage og mindske risikoen for manglende efterlevelse af gældende lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt</p>
<p>Intern auditfunktion</p> <p>Ansvarlig nøgleperson: <i>Peter Jochimsen, intern revisionschef</i></p> <p>Ansvar: Foretage revision i overensstemmelse med den fastlagte revisionsplan samt vurdere det interne kontrolsystem</p>	<p>Aktuarfunktion</p> <p>Ansvarlig nøgleperson: <i>Camilla Fredsgaard Larsen, ansvarshavende aktuar</i></p> <p>Ansvar: Opgørelse af pensionsmæssige hensættelser og sikre, at de underliggende antagelser og metoder er passende</p>

* Pr. 1. marts 2019 tiltræder Christoffer Max Jensen som intern revisionschef.

- Investeringskomitéen er beslutningsforum for større strategiske investeringsbeslutninger relateret til porteføljen. Komitéen skal samtidig orientere direktøren om den investeringsmæssige performance, nye investeringstiltag, markeds- og modpartsforhold samt udvikling i projekter relateret til området
- Operationel Komité er beslutningsforum for større strategiske operationelle forhold. Samtidig skal komitéen sikre ledelsesmæssig behandling af større og tematiske emner inden for ledelse og operationelle forhold.

Der er endvidere nedsat supplerende fora på en række mere specifikke områder, hvor beslutningskompetencerne i højere grad er rettet mod konkrete forhold, som knytter sig til den løbende drift af ATP.

Nøglepersoner i ATP

I ATP omfatter nøglepersoner udover direktøren de ansvarlige for de lovpligtige nøglefunktioner, dvs. risikostyringsfunktion, compliancefunktion, intern auditfunktion og aktuarfunktion samt medlemmerne af Koncernledelsen. Der er pr. ultimo 2018 i alt ni nøglepersoner, idet Chief Risk Officer både er medlem af Koncernledelsen og udpeget som ansvarlig for den lovpligtige risikostyringsfunktion. I figur C.4 angives de ansvarlige for de fire nøglefunktioner og de tilhørende

ansvarsområder. De fire nøglefunktioner er nærmere beskrevet i afsnittene C.3 til C.6.

Ændringer i ledelsessystemet i 2018

I 2018 var der en række ændringer i ATP's ledelse. Med virkning fra den 7. maj udtrådte Koncerndirektør for Administration og IT, Lillian Mogensen, af Koncernledelsen og fratrådte samtidig sin stilling i ATP. Samme dato indtrådte Koncerndirektør for Pension, Sikring og AES, Anne Kristine Axelson, og Koncerndirektør for Udbetaling Danmark, Carsten Bodal. HR-direktør, Bård Grande, udtrådte af Koncernledelsen den 7. maj. Juridisk direktør, Dewi Dylander, udtrådte også af Koncernledelsen pr. samme dato og fratrådte i september sin stilling i ATP.

Kim Kehlet Johansen afløste pr. 1. oktober Mads Smith Hansen i Koncernledelsen som Koncerndirektør for Pension, Risikostyring og Compliance og Chief Risk Officer. Samme dato blev Kim Kehlet Johansen udpeget som ansvarlig for risikostyringsfunktionen.

Direktør Christian Hyldahl opsagde den 24. november sin stilling og udtrådte i den forbindelse af Koncernledelsen. Bestyrelsen udnævnte med virkning fra den 26. november ATP's Koncernfinansdirektør, Bo Foged, til konstitueret direktør.

tør.

Koncernledelsens sammensætning pr. ultimo 2018 fremgår af figur C.3.

ATP's lønpolitik

ATP er i henhold til aflønningsbekendtgørelse for ATP underlagt en række regler for lønpolitikken, aflønning og oplysningsforpligtelser, herunder rammer for tildeling og udbetaling af variabel løn, i lighed med hvad der gælder for den øvrige finansielle branche.

Lønpolitikken er fastlagt under hensyntagen til at fremme en sund og effektiv risikostyring, herunder sikre et langsigtet interessesammenfald mellem ATP's medlemmer, ledelse og øvrige medarbejdere samt understøtte ATP's muligheder for at opfylde sine forpligtelser.

Honorarer og vederlag fastsættes med udgangspunkt i markedsniveauet, hvor blandt andet kompleksitet af ATP's aktiviteter, relevant erhvervs erfaring og organisatorisk ansvar tages i betragtning. Honorarer og vederlag fastsættes endvidere med udgangspunkt i ATP's specifikke behov, herunder hensynet til at sikre ATP's fortsatte mulighed for at tiltrække og fastholde de bedst kvalificerede medlemmer til bestyrelsen, ledere og medarbejdere.

I ATP anvendes variabel løn som et aktivt redskab, der understøtter den forretningsmæssige udvikling gennem fokus på mål- og resultatstyring og tilskynder til værdiskabende adfærd samt vedvarende og ekstraordinære resultater inden for rammerne af de gældende aflønningsregler.

Medlemmer af repræsentantskab, bestyrelse og eventuelle bestyrelsesudvalg honoreres med et fast årligt honorar, der afspejler antallet af bestyrelses- og udvalgsmøder. Der indgår ikke variabel løn, incitamentsprogrammer, pensionsaftaler eller aftaler om fratrædelsesgodtgørelser.

Direktøren, de øvrige medlemmer af Koncernledelsen, den ansvarshavende aktuar og revisionschefen aflønnes med et

fast vederlag og visse personalegoder. Som en del af det faste vederlag indbetales pensionsbidrag med op til 20 pct. Der indgår således ikke variabel løn eller incitamentsprogrammer.

De øvrige medarbejdere, herunder porteføljemanagere, er omfattet af en lønpakke, der – udover at indeholde de ovennævnte løndelev – også kan inkludere variable løndelev. Incitamentsprogrammer til porteføljemanagere fastsættes på grundlag af følgende tre komponenter:

- ATP's resultat af Investering og Afdækning
- Resultatet i den enkeltes afdeling, i form af fx afkast, investeringsprocesser mv. eller kombinationer heraf
- Den enkeltes eget resultat, i form af den enkeltes bidrag til fx afkast, investeringsprocesser, teamwork mv. eller kombinationer heraf.

ATP's direktør og Chief Investment Officer fastlægger i fællesskab, hvilke konkrete porteføljemanagere, der er omfattet, minimumsinvesteringsresultatet, som ATP skal opnå, før bonusoptjeningen påbegyndes, samt vægtningen af de tre komponenter.

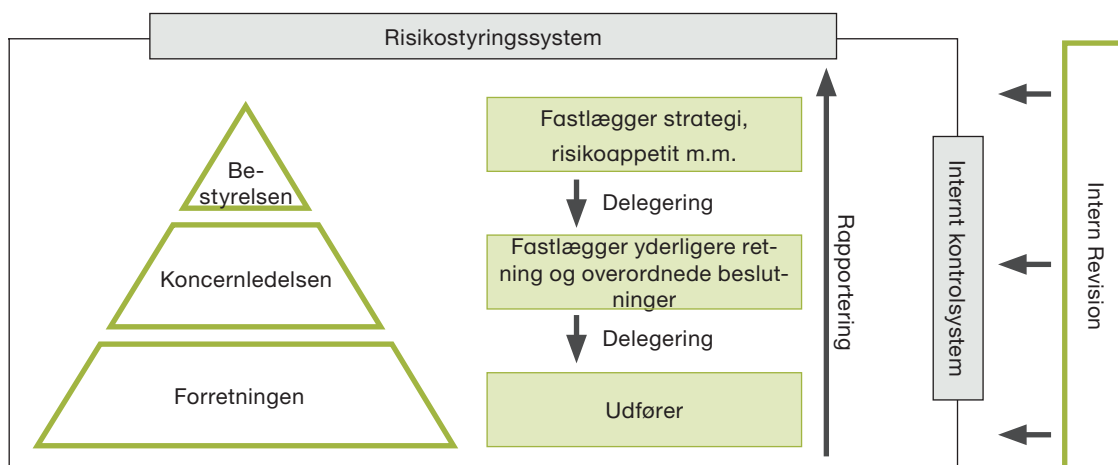
De variable løndelev kan ikke overstige 100 pct. af basislønnen inklusive pensionsbidrag pr. år, og de udbetales over tre år. Udbetalt variabel løn kan i visse tilfælde tilbageholdes eller kræves tilbagebetalt.

I 2018 modtog i alt 21 porteføljemanagere variabel løn optjent i kalenderåret i form af de ovennævnte incitamentsprogrammer.

C.2. Fit & proper

Kravene til egnethed og hæderlighed (fit & proper) i ATP-loven gælder for medlemmer af bestyrelsen, direktøren og øvrige nøglepersoner. De pågældende skal vurderes fit & proper af Finanstilsynet ved tiltrædelse af hvervet, og hvis de

Figur C.5 Risikostyringssystem



res forhold senere ændrer sig.

En person, der er omfattet af fit & proper-kravene skal til enhver tid:

- have tilstrækkelig erfaring til at kunne udøve sit hverv eller varetage sin stilling
- have et tilstrækkelig godt omdømme, være hæderlig og udvise integritet.

ATP's fit & proper-politik omhandler fit & proper-kravene, identifikationen af personer, der er omfattet af fit & proper-kravene, kravene til viden og erfaring for den samlede bestyrelse, proceduren for at indhente Finanstilsynets fit & proper-vurdering og endelig egnethedsvurderingen for øvrige medarbejdere.

Ved indsendelse af oplysningerne til Finanstilsynet for nøglepersonerne afgiver ATP en erklæring med en redegørelse og begrundelse for personernes egnethed til at varetage stillingen. Det vurderes, om nøglepersonen har tilstrækkelig erfaring, færdigheder, viden og ekspertise. Der lægges vægt på, at personen har en relevant uddannelse i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med ATP, samt i forhold til de lovgivningsmæssige krav til uddannelsen for den pågældende person. Endvidere læg-

ges vægt på, at personen tidligere har haft relevant beskæftigelse, ligesom der i nogen grad lægges vægt på ledelseserfaring og -uddannelse.

Bestyrelsen vurderer løbende, om dens medlemmer tilsammen besidder den fornødne viden og erfaring om ATP's risici til at sikre en forsvarlig drift af virksomheden. På baggrund af bestyrelsens årlige selvevaluering vurderes behovet for relevant kompetenceudvikling for bestyrelsen. Bestyrelsen er bredt sammensat uddannelsesmæssigt med enten korte, mellemlange eller videregående uddannelser, for flere suppleret med efteruddannelse i såvel Danmark som udlandet. Sammensætningen giver mangeartede og nuancerede faglige tilgange til bestyrelsesarbejdet. Bestyrelsens medlemmer har for manges vedkommende erfaring fra store organisationer og bestyrelsesarbejde generelt. Ligeledes har bestyrelsen kompetencer og ledelseserfaring fra national og international finansiell virksomhed samt inden for pension, forsikring og bankforretning.

C.3. Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko og solvenssituation

Risikostyringssystemet omfatter alle strategier, processer og rapporteringsprocedurer, der er nødvendige for at identificere, måle, overvåge, håndtere og rapportere de risici, som ATP er eksponeret mod. Som en del af den samlede

ramme omkring styringen af ATP indgår også det interne kontrolsystem, der bl.a. omfatter det generelle kontrolmiljø og kontrolaktiviteter. Der er tæt sammenhæng mellem risikostyringssystemet og kontrolsystemet, idet kontroller giver bevågenhed på de risici, der skal håndteres. Kontroller kan dermed betragtes som risikoreducerende foranstaltninger. Sammenhængen er illustreret i figur C.5.

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for risikostyringen i ATP og fastlægger de overordnede principper herfor i en politik. I politikken fastlægges den ønskede risikoprofil gennem anvisninger og konkrete rammer, som ATP skal styre sine risici efter. I politikken identificeres endvidere de væsentlige risici, og der angives principper for, hvorledes risiciene skal opgøres.

Bestyrelsens fastsatte, ønskede risikoprofil for ATP udtrykker samlet set, at ATP prioriterer en høj sikkerhed i pensionerne, og at pensionsmidlerne anbringes med henblik på at opnå gode og stabile afkast, så pensionerne kan realværdiskres. For at understøtte dette har bestyrelsen fastsat en ramme for den samlede risiko med det formål at beskytte ATP's bonuspotentiale og ATP's økonomiske handlefrihed.

ATP's samlede risiko omfatter de tre risikokategorier, investeringsmæssige, pensionsmæssige og operationelle risici. De anses alle som væsentlige, og bestyrelsen har fastsat nærmere anvisninger for dem som led i tydeliggørelsen af den ønskede risikoprofil:

- **Investeringsmæssige risici**

De investeringsmæssige risici udgøres hovedsageligt af markedsrisici og tilhørende modparts-, koncentrations- og likviditetsrisici. Markedsrisici, der er nødvendige for at skabe afkast, styres i investeringsporteføljen ud fra et givet risikobudget og rammer for risikospredning. Markedsrisici forbundet med de garanterede ydelser styres i afdækningsporteføljen, så renterisikoen knyttet til de garanterede ydelser afdækkes. De øvrige investeringsmæssige risici er følgerisici knyttet til de markedsrisici, som ATP har valgt at eksponere sig

mod. Af den grund accepteres følgerisici, men ATP tilstræber at begrænse dem mest muligt. Følgerisiciene er nærmere beskrevet i faktaboks C.1.

ATP integrerer samfundsansvar og ESG-informationer i sine investeringer. Arbejdet hermed er nærmere beskrevet i ATP's årlige rapport om samfundsansvar, som er tilgængelig på ATP's hjemmeside www.atp.dk.

- **Pensionsmæssige risici**

De pensionsmæssige risici følger direkte af udformningen af ATP's pensionsprodukt, herunder af de afgivne livslange garantier. ATP har en betydelig risikoeksponering mod forventede levetider, idet opgørelsen af værdien af de garanterede pensioner i høj grad afhænger af medlemmernes levetider. Øgede forventede levetider medfører, at ATP skal hensætte et større beløb til at dække de garanterede pensioner, da der skal udbetales pensioner i længere tid. ATP har valgt ikke at afdække sin levetidsrisiko og skal derfor selv dække tab i tilfælde af øgede forventede levetider. ATP følger udviklingen i levetider tæt med udgangspunkt i ATP's egenudviklede levetidsmodel.

Faktaboks C.1 Investeringsmæssige følgerisici

Modpartsrisici

Risici forbundet med finansielle modparter eventuelle misligholdelse af aftaler – blandt andet modparter til afledte finansielle instrumenter, der især anvendes til renteaftækning.

Koncentrationsrisici

Risici, som følger af en uforholdsmæssig afhængighed af en bestemt form for eksponering, såsom bestemte aktivkategorier, investeringsmarkeder eller enkeltinvesteringer.

Likviditetsrisici

Risici forbundet med mangelfuld honorering af krav om betaling eller sikkerhedsstillelse.

- **Operationelle risici**

Operationelle risici knytter sig til risikoen for økonomiske, omdømmemæssige og compliancemæssige påvirkninger som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af ATP's samarbejde med eksterne samarbejdspartnere og leverandører. Risikoen for påvirkninger kan også følge af for eksempel eksterne begivenheder som ikrafttræden af ny regulering eller af manglende efterlevelse af gældende lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt samt brud på informationssikkerhed eller fysisk sikkerhed. ATP anerkender, at operationelle risici ikke helt kan undgås, men ønsker, at risiciene minimeres under hensyn til en afvejning mellem konsekvens og sandsynlighed på den ene side og omkostningerne ved at minimere risikoen på den anden side.

Chief Risk Officer er ansvarlig for den lovpligtige risikostyringsfunktion, der skal overvåge og sikre, at risikostyringsystemet er forsvarligt og fungerer på passende vis, samt at bestyrelsens retningslinjer vedrørende risici efterleves. Chief Risk Officer fremsætter endvidere forslag til ATP's risikopolitik til brug for bestyrelsens fastlæggelse af ATP's ønskede risikoprofil.

Bestyrelsen har til sin rådighed en række rapporter, som blandt andet danner grundlag for overvågningen af risikoprofilen. Bestyrelsen modtager månedlig rapportering om væsentlige forhold knyttet til ATP's risici og finansielle situation. I rapporteringen oplyses endvidere om udnyttelsen af bestyrelsesfastsatte rammer. Bestyrelsen modtager endvidere årlig rapportering om pensionsmæssige risici, herunder om levetiden blandt ATP's medlemmer. Bestyrelsen modtager desuden årligt rapportering om henholdsvis operationelle risici og informationssikkerhed.

Direktøren modtager rapportering om ATP's risici på det månedlige risikokomitémøde. Rapporteringen fokuserer særligt på de investeringsmæssige risici, herunder udnyttelsen af de tilhørende bestyrelsesfastsatte investeringsram-

mer. Direktøren modtager kvartalsvis rapportering om ATP Koncernens operationelle risici. Direktøren modtager endvidere hver anden måned rapportering om samfundsansvar og aktivt ejerskab i investeringer på møder i komitéen for samfundsansvar.

Ledere og medarbejdere i ATP's Pensions- og Investeringsvirksomhed har desuden adgang til overordnede og detaljerede oplysninger om ATP's risici og finansielle situation, der opdateres og kontrolleres dagligt. Oplysningerne revideres og tilpasses løbende for at sikre, at oplysningerne over tid samlet set dækker alle relevante forhold.

Vurdering af ATP's risiko og solvenssituation

ATP's bestyrelse foretager årligt en vurdering af egen risiko og solvenssituation (ORSA).

ATP har ikke en egenkapital og er ikke underlagt et solvenskapitalkrav. Vurdering af ATP's risiko og solvenssituation baseres derfor på en opgørelse af den samlede risiko med en egenudviklet risikomodel suppleret med risikoopgørelser og analyser. Disse har til formål at give et mere nuanceret og detaljeret indblik i de specifikke risici, som ATP er eksponeret imod. ATP's soliditet vurderes ved at sammenholde de opgjorte risici med bonuspotentialet, der er ATP's reserver.

ORSA foretages med udgangspunkt i bestyrelsens ORSA-hjul, jf. figur C.7, som indeholder de komponenter, der anses som centrale for en vurdering af ATP's risiko og solvenssituation.

ORSA-hjulet er forankret omkring komponenten "Organisering", som omhandler, hvorledes ATP har organiseret og indrettet sit risikostyringssystem. Organiseringen er fastlagt i funktionsbeskrivelser.

Komponenten "Strategi" omhandler bestyrelsens fastlagte strategi og de overordnede mål for ATP. De næste tre komponenter, "Risikoidentifikation", "Risikoappetit" og "Risikomåling", omhandler identifikation af de væsentligste risici, fastlæggelse af den overordnede ønskede risikoprofil og principper for opgørelsen af risici. Disse dele fastsættes

Figur C.7 ORSA-hjul



gennem bestyrelsens risikopolitik.

Komponenten "Risikovurdering" omhandler vurdering af ATP's situation på kort og langt sigt og foretages med udgangspunkt i de foregående komponenter. Risikovurderingen udgør en væsentlig del af bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvenssituation og foretages på grundlag af en række risikoopgørelser og -analyser. De afdækker, hvorledes forskellige stress påvirker ATP's soliditet, både på kort og længere sigt, samt hvilke risici der knytter sig til opgørelsen af værdien af de garanterede ydelser og betydningen heraf for ATP's soliditet. Bestyrelsen tager under "Risikovurdering" også stilling til styringen af operationelle risici, og om måden, hvorpå ATP har indrettet sin virksomhed, understøtter et effektivt risikostyringssystem.

Bestyrelsens nedsatte Risikoudvalg har særlige opgaver i relation til ORSA-hjulet. Risikoudvalget understøtter bestyrelsens ORSA-hjul og dermed opgaven med at foretage samlet vurdering af ATP's risiko- og solvenssituation. Risikoudvalget har i den forbindelse fokus på de centrale emneområder i relation til ORSA-hjulet, der med fordel kan behandles nærmere.

ORSA-rapporten indeholder den samlede konklusion på arbejdet med vurdering af egen risiko- og solvenssituation (ORSA), herunder vurdering af måden, hvorpå ATP har indrettet sin virksomhed.

Risikostyringsfunktionen har ansvar for at have det samlede overblik over ATP's risiko og solvenssituation og for at udarbejde ORSA-rapporten. ORSA-rapporten udarbejdes i dialog med risikoudvalget, hvor blandt andet udformningen af de risikoanalyser, som vurdering af egen risiko- og solvenssituation baseres på, er et særligt fokusområde. ORSA-rapporten behandles og godkendes efterfølgende af bestyrelsen.

C.4. Internt kontrolsystem

Bestyrelsen har fastlagt en politik for den interne kontrol i ATP for at sikre, at der udøves tilstrækkelig systematisk intern kontrol.

Direktøren skal sikre en betryggende opgaveløsning og internt kontrolsystem. Dette sker gennem passende organisering med veldefinerede ansvarsområder, opgaver, beføjelser og referencelinjer samt de fornødne ressourcer.

Direktøren og ledelsen af de enkelte enheder vurderer de interne kontrolmetoder inden for deres ansvarsområde på baggrund af de informationer, de får gennem løbende rapportering. På baggrund heraf initierer ledelsen de nødvendige korrigerende foranstaltninger.

Den interne kontrol er en integreret del af ledelsesudøvelsen og risikostyringen på alle niveauer i ATP.

Det interne kontrolsystem hviler på et grundlæggende princip om, at kontroller udføres af en anden person, end den der har udført den primære opgave (fire øjne-princippet). I tilfælde, hvor det ikke er betryggende, at kontrollen udføres inden for samme enhed, udføres kontrollen i en anden enhed, end i den der udfører opgaven.

Områder med potentielle interessekonflikter mellem kontrolførende og dennes andre opgaver identificeres, minimeres og overvåges. Funktionsadskillelse gennemføres på en sådan måde, at fejl og afvigelser, der opstår et sted i organisationen, opfanges og korrigeres et andet sted.

Forretningsgange beskriver gennemførelsen og opfølgningen på den interne kontrol og sikrer, at interne og eksterne krav til den fornødne dokumentation efterleves. De overordnede kontrolrammer beskrives ligeledes i forretningsgangene, herunder med angivelse af, hvem der udfører kontrollen, formålet med kontrollen og krav om rapportering af kontrollen.

Interne kontroller er, hvor det er relevant, etableret som IT-understøttede, automatiske kontroller, hvilket særligt gælder i de kundevendte processer samt inden for andre særligt risikofyldte områder.

Compliancefunktionen

Det er compliancefunktionens overordnede ansvar at kontrollere og vurdere, om ATP har effektive metoder til at opdage og mindske risikoen for manglende efterlevelse af gældende lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt (compliancerisikoen). Compliancefunktionen fremsætter desuden forslag til ATP's compliancepolitik til brug for bestyrelsens fastlæggelse af politikken.

Den ansvarlige for compliancefunktionen refererer til Chief Risk Officer, men kan rette henvendelse direkte til bestyrelsen og kan give udtryk for betænkeligheder i de tilfælde, hvor vedkommende finder det nødvendigt. Den ansvarlige for compliancefunktionen har et fast, månedligt møde med direktøren.

Compliancefunktionen udarbejder en gang årligt en complianceplan og en opfølgende rapport, som den ansvarlige for funktionen forelægger for revisionsudvalget og bestyrelsen.

C.5. Intern auditfunktion

ATP har etableret Intern Revision i henhold til ATP's lovgivning. Intern Revision ledes af en revisionschef og arbejder uafhængigt af forretningen og koncernledelsen.

Revisionschefen er udpeget som ansvarlig for Intern auditfunktionen, og arbejdet som Intern auditfunktion er integreret i funktionsbeskrivelsen for Intern Revision. Arbejdet sker inden for rammerne af Politik for Intern audit samt revisionsbekendtgørelsen og ledelsesbekendtgørelsen for ATP. Arbejdsdelingen mellem Intern Revision og ekstern revision er fastlagt i en revisionsplan. Intern Revision foretager revision af alle væsentlige og risikofyldte områder.

Bestyrelsen har i henhold til revisionsbekendtgørelsen besluttet, at revisionschefen forsyner årsregnskabet med en revisionspåtegning.

Intern Revisions uafhængighed og objektivitet er understøttet af, at revisionschefen og medarbejdere i Intern Revision alene er underlagt beføjelser fra bestyrelsen. Revisionschefen refererer til bestyrelsen.

Revisionschefen og medarbejderne i Intern Revision må ikke deltage i andet arbejde i ATP Koncernen end revision. Intern Revision kan ikke pålægges begrænsninger i det arbejde, som skønnes nødvendigt for at opfylde det revisionsmæssige ansvar. Intern Revision har adgang til bestyrelsesprotokoller og andet skriftligt materiale, som skønnes relevant, og er berettiget til at kræve alle de oplysninger, som skønnes nødvendige for revisionens gennemførelse.

Som en del af revisionsmetodikken er der udarbejdet og implementeret et kvalitetssikringssystem, som angiver principper for adfærd, relationer og udførelse af revisionsopgaver med henblik på at sikre uafhængighed og objektivitet.

Intern Revision må ikke være ansvarlig for eller udføre interne kontroller. Revisionschefen og medarbejderne i Intern Revision må ikke deltage i opgaver, som kan bevirke, at revisionschefen kommer i en situation, hvor vedkommende erklærer sig eller oplyser om forhold eller dokumenter, som revisionschefen eller medarbejderne i Intern Revision har udført grundlaget for.

C.6. Aktuarfunktion

Bestyrelsen har udpeget den ansvarshavende aktuar som ansvarlig for den lovpligtige aktuarfunktion i ATP. Den ansvarshavende aktuar er ansat af og refererer til bestyrelsen.

Aktuarfunktionen har ansvar for opgørelse af de pensionsmæssige hensættelser og skal sikre, at de underliggende antagelser og metoder er passende. Dette omfatter ATP's egenudviklede levetidsmodel. Aktuarfunktionen arbejder desuden tæt sammen med risikostyringsfunktionen omkring håndteringen af de pensionsmæssige risici. Aktuarfunktionen forklarer alle væsentlige konsekvenser af ændringer i data, metoder eller antagelser ved beregningen af de pensionsmæssige hensættelser.

Derudover varetager aktuarfunktionen arbejdsopgaver hørende under den ansvarshavende aktuar. Aktuarfunktionen rapporterer mindst årligt til ATP's bestyrelse om, hvorvidt opgørelsen af de pensionsmæssige hensættelser er pålidelig og tilstrækkelig. Aktuarfunktionen tilhører organisatorisk Chief Risk Officers forretningsområde, men den ansvarlige for aktuarfunktionen er forpligtet til at henvende sig direkte til bestyrelsen og give udtryk for betænkeligheder i de tilfælde, hvor vedkommende finder det nødvendigt.

C.7. Outsourcing

Bestyrelsen har fastsat retningslinjer for outsourcing i ATP. Det er bestyrelsen, der godkender outsourcing af væsentlige aktiviteter og de væsentligste principper herfor.

Forud for beslutning om outsourcing foretages en vurdering

af, hvorvidt leverandøren er i stand til på betryggende vis at løse de outsourcete opgaver i overensstemmelse med ATP's krav. Ved outsourcing af væsentlige aktiviteter til en ekstern leverandør vil vurderingen ske som led i en udbudsproces efter gældende EU-regler. Vurderingen indeholder en sikring af, at leverandøren har den evne og den kapacitet, der er nødvendig for at kunne varetage opgaven på en tilfredsstillende måde, herunder har de tilladelser, der efter den relevante lovgivning for den konkrete opgave er foreskrevet.

Ved outsourcing stilles krav til rapportering fra leverandøren, således at der kan udøves en effektiv overvågning og kontrol med leverandørens efterlevelse af lovgivning og outsourcingaftalen. Det påhviler direktøren at påse, at ATP har de nødvendige ressourcer samt tilstrækkelig indsigt til at overvåge og kontrollere, at leverandøren og ydelsen lever op til kravene, og til at overdrage outsourcingen til en anden leverandør eller insource opgaverne.

Aftaler med en leverandør indgås på skriftligt grundlag og fastsætter de rettigheder og forpligtelser, som ATP og leverandøren hver især har. Bestyrelsens retningslinjer stiller en række specifikke krav til indholdet af en outsourcingaftale, ligesom der stilles særlige krav ved outsourcing af diskretionær porteføljevaltning og ved outsourcing af IT-området.

Hvert kvartal rapporteres til bestyrelsen om status på outsourcing af væsentlige aktiviteter. En gang årligt revurderes retningslinjerne, og der gives en redegørelse om varetagelsen af de outsourcete opgaver.

ATP har outsourcet følgende væsentlige aktivitetsområder til eksterne leverandører:

- Levering af IT-kapacitet i form af servere og andre tekniske infrastrukturkomponenter (outsourcet til KMD A/S)
- Administrationen af ATP's portefølje af fysiske ejendomme, ejerandele/lån i associerede ejendoms-

selskaber og ejendomsdatterselskaber samt ejerandele/lån i ejendomsfondsenheder (outsoucet til datterselskabet ATP Ejendomme A/S).

C.8. Andre oplysninger

ATP vurderer, at ledelsessystemet afspejler arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med ATP's virksomhed.

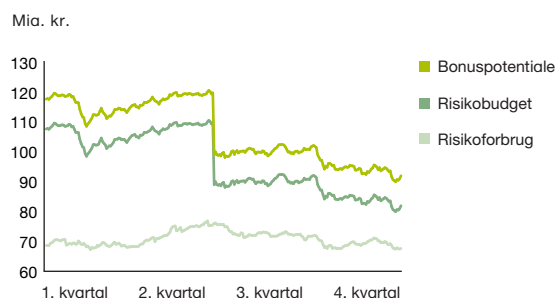
Ledelsessystemet er indrettet i overensstemmelse med ATP-loven og Finanstilsynets bekendtgørelse om ledelse og styring af ATP samt bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i ATP og bekendtgørelse om outsourcing af væsentlige aktivitetsområder. Endvidere følger ATP anbefalingerne fra Komitéen for god Selskabsledelse med de tilpasninger, som er relevante under hensyn til ATP's særlige forhold.

ATP's repræsentantskab, bestyrelse, direktør og nøglepersoner har fastlagte ansvarsområder, opgaver og beføjelser. Disse er dokumenteret i forretningsordener, kommissorier, politikker, direktørinstrukser og funktionsbeskrivelser, som revurderes mindst en gang om året.



D. Risikoprofil

Figur D.1 ATP's samlede risici i 2018



D. Risikoprofil

ATP har ikke en egenkapital og er ikke underlagt et solvenskapitalkrav. ATP's risikoprofil udtrykkes derfor overordnet set ud fra en opgørelse af den samlede risiko med en egenudviklet risikomodel suppleret med risikoopgørelser og -analyser. Disse har til formål at give et mere nuanceret og detaljeret indblik i de specifikke risici, som ATP er eksponeret imod. ATP's soliditet vurderes ved at sammenholde de opgjorte risici med bonuspotentialet, der er ATP's reserver.

ATP kan dække sine risici i de væsentligste risikoopgørelser og -analyser. Samlet set vurderes ATP's risiko og finansielle situation at være betryggende.

I det følgende beskrives ATP's nuværende risikoprofil først ud fra ATP's samlede risici og herefter ud fra hver af de underliggende risikokategorier.

ATP's samlede risici

ATP opgør dagligt et Risikoforbrug, der er ATP's kvantitative mål for samlet risiko. Risikoforbruget opgøres i ATP's egenudviklede risikomodel, der inddrager risiko på tværs af risikokategorierne markedsrisici, pensionsmæssige risici, modpartsrisici samt operationelle risici. Risikoforbrug angiver det samlede tab af bonuspotentialet, der med en sandsynlighed på 0,5 pct. vil forekomme i løbet af 1 år.

Risikoforbruget udgjorde 68 mia. kr. ved udgangen af 2018. Så længe bonuspotentialet overstiger risikoforbruget, kan ATP dække de samlede risici.

For at beskytte ATP's bonuspotentiale og økonomiske handlefrihed har ATP's bestyrelse fastsat et risikobudget, der er en øvre grænse for, hvor stort risikoforbruget må være. Udviklingen af bonuspotentiale, risikobudget og risikoforbrug i 2018 er vist i Figur D.1.

I de følgende delafsnit beskrives ATP's risikoprofil i forhold til de underliggende risikokategorier.

Ny opgørelse af samlet risiko fra 2019

For at forenkle risikostyringen i ATP har bestyrelsen besluttet, at samlet risiko i form af risikoforbrug skal opgøres på en ny måde fra 2019. Det betyder, at risikomålet og horisonten for risikoforbruget ændres til Expected Shortfall (ES) med et sikkerhedsniveau på 99 pct. og en tre måneders tidshorisont. Risikomålet udtrykker således gennemsnittet af de 1 pct. største tab for ATP på tre måneders sigt. Da risikomålet og horisonten for risikoforbruget ændres, har bestyrelsen fastsat et nyt risikobudget på halvdelen af bonuspotentialet, der viderefører det samme beskyttelsesniveau som det hidtidige.

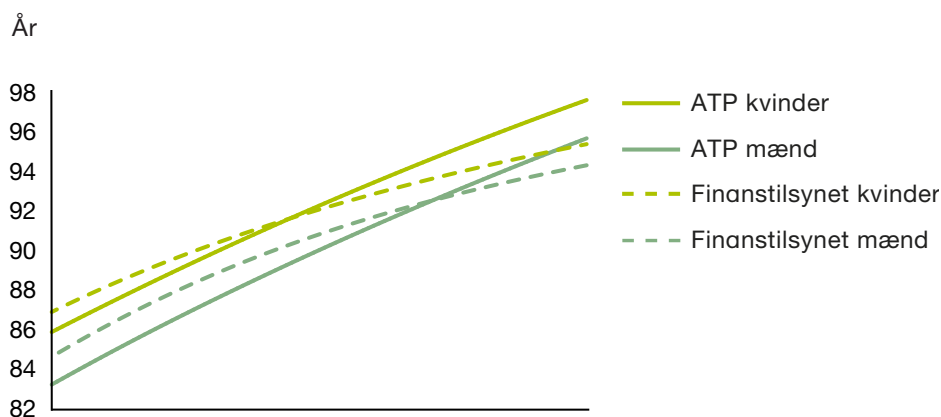
D.1. Pensionsmæssige risici

ATP udbetaler en månedlig pension, lige så længe medlemmerne lever. Derfor er udviklingen i levetid den største pensionsmæssige risiko, ATP har.

Øgede forventede levetider medfører et tab i bonuspoten-



Figur D.2 Fremskrevne levetider for 65-årige



tialet som følge af, at ATP skal hensætte et større beløb til at dække de garanterede pensioner, da der skal udbetales pensioner i længere tid. ATP har valgt ikke at afdække sin levetidsrisiko og skal derfor dække tab ved øgede, forventede levetider. ATP følger udviklingen i levetider tæt med udgangspunkt i ATP's egenudviklede levetidsmodel. ATP opdaterede i juni 2018 sin levetidsmodel. Opdateringen er beskrevet i ATP's årsrapport for 2018, der er tilgængelig på www.atp.dk.

Andre danske pensionsselskaber anvender levetidsforudsætninger udviklet af Finanstilsynet. Figur D.2. viser forventede levetider for 65-årige mænd og kvinder ved brug af henholdsvis ATP's og Finanstilsynets levetidsforudsætninger.

Finanstilsynets levetidsforudsætninger er baseret på oplysninger fra en række danske livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser med tilsammen 2,8 mio. kunder og befolkningsdata fra hele Danmark. ATP's model er dels baseret på oplysninger vedrørende ATP's 5 mio. medlemmer, dels på oplysninger vedrørende ca. 330 mio. indbyggere i 18 OECD-lande. Finanstilsynets bestand består af personer, der alle er dækket af forsikring. ATP's bestand består også af personer, der ikke er dækket af forsikring, og bestandene er derfor ikke umiddelbart sammenlignelige.

De pensionsmæssige risici er den risikokategori, der bidrager med næstmest risiko i opgørelsen af ATP's samlede risici (Risikoforbrug). Pr. ultimo 2018 blev de pensionsmæssige

risici opgjort til 24 mia. kr.

D.2. Markedsrisici

Markedsrisici, der er nødvendige for at skabe afkast, styres i investeringsporteføljen ud fra et givet risikobudget og rammer for risikospredning. Markedsrisici forbundet med de garanterede pensioner styres i afdækningsporteføljen, så renterisikoen knyttet til de garanterede pensioner afdækkes bedst muligt. ATP arbejder ud fra en struktureret risikomodell med detaljerede risikomæssige rammer og en tæt risikoovervågning.

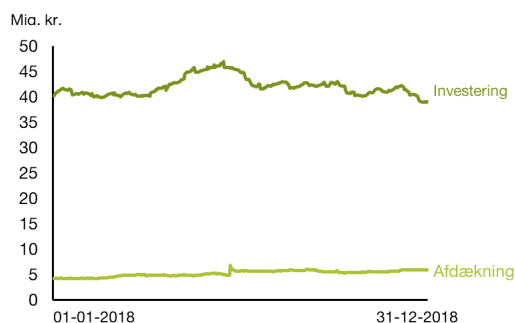
Markedsrisici er den risikokategori, der bidrager med mest risiko i opgørelsen af ATP's samlede risici (Risikoforbrug). Pr. ultimo 2018 blev markedsrisici i ATP's egenudviklede risikomodell opgjort til 61 mia. kr.

Markedsrisici knytter sig til investeringsporteføljen, afdækningsporteføljen og de garanterede pensioner og vil blive nærmere belyst i det følgende.

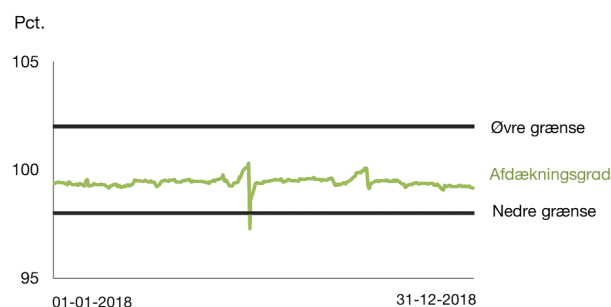
Markedsrisici knyttet til afdækningsporteføljen og de garanterede pensioner

Markedsrisiciene i afdækningsporteføljen og de garanterede pensioner udgøres primært af renterisici. Afdækningsporteføljen har stort set samme høje rentefølsomhed som de garanterede pensioner. En generel renteændring har stor betydning for størrelsen af ATP's balance, mens bonuspotentialet næsten vil være upåvirket, idet ændringerne

Figur D.3 Markedsrisici opgjort ved Expected Shortfall



Figur D.4 Afdækningsgrad



i afdækningsporteføljen og værdien af de garanterede pensioner stort set vil udligne hinanden. Markedsrisici knyttet til Afdækning er derfor yderst begrænset, hvilket også fremgår af figur D.3, der viser markedsrisici opgjort ved Expected Shortfall¹.

Afdækningsgraden², der angiver afdækningsporteføljens evne til at afdække de garanterede pensioners rentefølsomhed, er opgjort til 99,2 pct. pr. ultimo 2018. Som det fremgår af figur D.4, var afdækningsgraden i 2018 tæt på 100 pct. bortset fra den dag i juni, hvor ATP reviderede sin levetidsmodel. Revideringen medførte en overførsel på 20 mia. kr. fra bonuspotentialen til de garanterede pensioner.

De garanterede pensioners rentefølsomhed udgøres af renter på danske og tyske statsobligationer samt renteswaps i danske kroner og euro. Det indebærer, at afdækningsporteføljen – for at kunne afspejle denne rentefølsomhed – skal indeholde betydelig eksponering mod danske og tyske statsobligationer samt renteswaps i danske kroner og euro. Ultimo 2018 udgjorde markedsværdien af danske statsobligationer 241 mia. kr., mens tyske statsobligationer udgjorde 170 mia. kr. ATP har således en betydelig eksponering mod den danske og tyske stat. For så vidt angår renteswaps har ATP indgået handler med flere forskellige finansielle modparter, så ATP ikke har betydelige eksponerin-

ger mod enkeltmodparter. Se afsnit D.3 for flere oplysninger om ATP's modpartsrisici.

Markedsrisici knyttet til investeringsporteføljen

ATP's markedsrisici udgøres hovedsageligt af markedsrisici knyttet til investeringsporteføljen. Investeringsporteføljen påtager sig markedsrisici for at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser, såsom længere forventet levetid, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes købekraft.

Investeringsporteføljen forvaltes med henblik på at opnå et stabilt afkast, der er så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt. Derfor sammensættes investeringsporteføljen ud fra en strategi om risikospredning på fire grundlæggende faktorer: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationsfaktor og Andre faktorer. For hver enkelt investering kan risikoen henregnes til de fire forskellige faktorer, alt efter hvilke typer risici den pågældende investering er eksponeret imod.

I ATP's risikostyring er der fastlagt rammer for fordeling af risiko til de fire grundlæggende faktorer i investeringsporteføljen med henblik på at sikre en passende risikospredning på de fire faktorer. Risikofordelingen er opgjort som den enkelte faktors andel af summen af risiko for de fire faktorer. ATP's bestyrelse har fastsat et langsigtet pejlemærke samt nedre og øvre rammer for de enkelte faktorer andel af den samlede risiko i investeringsporteføljen. Pejlemærket og den

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

² Afdækningsgraden opgøres som forskellen mellem varigheden på de garanterede pensioner og afdækningen i forhold til varigheden på de garanterede pensioner.



Tabel D.1 Markedsrisiko på faktorer ultimo 2018

	Expected Shortfall i mio. kr.	Risikofordeling ultimo 2018 i pct.	Langsigtet pejlemærke i pct.
Aktiefaktor	30.101	40	35
Rentefaktor	25.592	34	35
Inflationsfaktor	14.321	19	15
Andre faktorer	5.016	7	15

faktiske risikofordeling ultimo 2018 fremgår i tabel D.1 sammen med Expected Shortfall (før skat) opgjort for de fire risikofaktorer i ATP's investeringsportefølje.

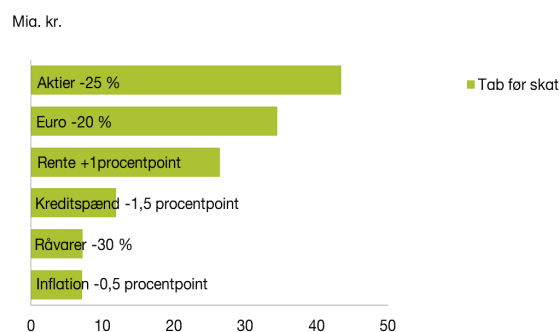
Fordelingen i Aktiefaktor ligger over pejlemærket, mens fordelingen i især Andre faktorer ligger under pejlemærket. Fordelingen holder sig dog inden for de øvre og nedre rammer, som bestyrelsen har fastsat for risikofordelingen.

Enkeltvise stress

ATP belyser endvidere markedsrisici knyttet til investering og afdækning ved at foretage enkeltvise stress for en række markedsrisikofaktorer. Stressberegningerne er baseret på ATP's risikomodellering. Et udvalg af de enkeltvise stress er illustreret i figur D.5, som viser ATP's tab før skat som følge af de enkeltvise stress. Figuren viser blandt andet, at hvis fastkurspolitikken opgives, og eurokursen falder med 20 pct., så vil ATP kunne opleve et tab på 35 mia. kr. som følge af, at ATP's eurodenominerede aktiver falder i værdi. Valutakursbevægelsen på 20 pct. svarer til faldet i kursen på schweizerfranc i forhold til euro, der indtraf i starten af 2015, som følge af at den schweiziske centralbank fjernede valutaens binding til euro. I lyset af den høje tillid til Danmarks fastkurspolitik accepterer ATP en betydelig eksponering over for euro. ATP's investeringer er i hovedreglen valutaafdækkede ind i danske kroner og euro. Eksponeringen over for andre valutaer end danske kroner og euro var således begrænset ultimo 2018.

De øvrige stress i figuren fører til væsentlig lavere tab. Disse hændelser har således mindre betydning i forhold til ATP's overordnede soliditet.

Figur D.5 Enkeltvise stress pr. ultimo 2018



D.3. Modpartsrisici

Modpartsrisici er risici forbundet med finansielle modparters eventuelle misligholdelse af aftaler, der er indgået i tilknytning til kontrakter om afledte finansielle instrumenter, valutaterminforretninger, reverse repo eller repo-forretninger.

Brugen af afledte finansielle instrumenter, specielt til renteaftækningen, udgør en særskilt risiko for ATP. Ændringer i værdien af instrumenterne medfører, at ATP eller ATP's modpart får en forpligtelse eller et tilgodehavende. ATP kan derfor lide et tab, hvis en modpart – fx som følge af en konkurs – misligholder en indgået aftale. For at begrænse modpartsrisikoen kræver både ATP og ATP's modpart, at der stilles sikkerhed for tilgodehavender hos hinanden. Der er typisk stillet sikkerhed, så markedsværdien af sikkerheden overstiger markedsværdien af den tilhørende kontrakt med en vis margin.

Modpartsrisici bidrager kun i begrænset omfang til den samlede risiko (Risikoforbrug). I ATP's egenudviklede risikomodell blev modpartsrisici opgjort til 3,1 mia. kr. pr. ultimo 2018.

Tabel D.2 indeholder oplysninger om de handler, ATP har indgået i afledte finansielle instrumenter med modpart. Markedsværdi af kontrakter angiver det potentielle tab, hvis en modpart misligholder en indgået aftale, og hvis der ikke er stillet sikkerhed. Det ses i tabellen, at markedsværdien af sikkerhedsstillelserne samlet set overstiger markedsværdien af de tilhørende kontrakter. Nettoeksponering an-



Tabel D.2 Modpartsrisici pr. ultimo 2018

Alle modparter	Mio. kr.
Markedsværdi af kontrakter	38.198
Markedsværdi af sikkerhedsstillelse	39.370
Nettoeksponering	36

Tabel D.3 Likviditetsrisici pr. ultimo 2018

Mia. kr.	Kort sigt: 5 dage	Langt sigt: 1 år
Samlet tilvejebringelse af likviditet	438	591
Samlet likviditetsbehov	183	478

giver ATP's eksponering efter sikkerhedsstillelse og svarer til ATP's tab i tilfælde af, at samtlige modparter misligholder de indgåede aftaler, og hvor det antages, at de tilhørende kontrakter kan lukkes ned umiddelbart efter misligholdelserne. Idet markedsværdien af de fleste sikkerhedsstillinger overstiger de tilhørende kontrakter, er den samlede nettoeksponering tæt på nul.

I praksis er der risiko for, at kontrakterne ikke kan lukkes ned umiddelbart efter en misligholdelse. Der vil i så fald være en periode, hvor kontrakterne kan stige i værdi, uden modparten stiller yderligere sikkerhed. Tabet kan derfor blive større, end nettoeksponeringen indikerer. ATP er særligt eksponeret mod dette, hvis misligholdelsen sker i kombination med et større rentefald.

ATP opgør desuden en række øvrige nøgletal i forhold til modpartsrisiko forbundet med afledte finansielle instrumenter mv. samt eventuelle øvrige eksponeringer over for de forskellige modparter, herunder bankindeståender.

D.4. Likviditetsrisici

Likviditetsrisici er risici forbundet med eventuel mangelfuld honorering af krav om betaling eller sikkerhedsstillelse.

ATP har udviklet en model til styring af likviditetsrisici, der skal sikre, at ATP til enhver tid er i stand til at overholde sine kontraktuelle forpligtelser enten om at tilvejebringe likviditet eller stille sikkerhed. Dette skal gøres ved at sikre, at likviditet og likviditetsbehov både på kort sigt (5 bankdage) og længere sigt (1 år) er passende i forhold til hinanden.

Tabel D.3 angiver, hvor mange likvide midler, ATP kan tilvejebringe, samt ATP's likviditetsbehov inden for en given horisont. Tilvejebringelsen af likviditet kan ske ved salg af ak-

tiver, men også ved at skaffe likviditet vha. repomarkedet. I opgørelsen tages højde for, at der er forskelle i aktivernes likviditet. Det vil sige, hvor meget likviditet der kan tilvejebringes relativt til aktivernes markedsværdi. I likviditetsbehovet indregnes både det forventede træk på likviditeten knyttet til fortsættelsen af ATP's virksomhed (for eksempel pensionsudbetalinger) samt et ekstraordinært træk på likviditet som følge af ugunstige forhold (for eksempel markedsstress).

I tabellen ses det, at der på begge horisonter kan tilvejebringes tilstrækkelig likviditet til at dække likviditetsbehovet.

D.5. Operationelle risici

De operationelle risici knyttet til forvaltningen af ATP Livslang Pension er primært forbundet med handelsaktivitet, risikomåling, ind- og udbetalinger til ATP's medlemmer samt drift af systemer og informationssikkerhed. De operationelle risici bidrager kun beskedent til den samlede risiko (Risikoforbrug). I ATP's egenudviklede risikomodell er operationelle risici opgjort til 4,8 mia. kr. pr. ultimo 2018.

ATP har identificeret aktiviteterne knyttet til forvaltningen af ATP Livslang Pension, hvor indtræden af en operationel hændelse vurderes at have de største konsekvenser. Disse relaterer sig for 2018 til:

- Opgørelsen af forventet levetid, risikoforbruget, hensættelser, garanterede pensioner og markedsrisici
- Analyser, der indgår i grundlaget for strategiske beslutninger
- Kommunikation med medlemmer samt udbetaling af ydelser og opkrævning af bidrag
- Informationssikkerhed.



Figur D.6 Operationel risikostyring



ATP foretager risikovurderinger med et fast interval for at identificere de væsentligste potentielle risici og for at vurdere behovet for yderligere tiltag til at sikre, at risikoen er i overensstemmelse med risikovilligheden. Bestyrelsen modtager årligt en rapportering om operationelle risici, og direktøren modtager tillige en rapportering herom kvartalsvis.

Operationelle hændelser registreres og opsamles systematisk. Observerede operationelle hændelser og nærvedhændelser bliver registreret og kategoriseret med henblik på overvågning af de risici, som påvirker ATP. Overvågningen sikrer bl.a., at der bliver fulgt op på de processer, som har givet anledning til hændelsen eller nærvedhændelsen. Bestyrelsen orienteres ved førstkommande bestyrelsesmøde om væsentlige operationelle hændelser samt om opfølgningen herpå. ATP's proces for operationel risikostyring er illustreret i figur D.6.

ATP vurderer, at styringen af operationelle risici er betryggende.

D.6. Andre væsentlige risici

ATP har ingen andre væsentlige risici.

D.7. Andre oplysninger

ATP skal investere aktiverne efter "Prudent person"-princippet, hvilket betyder, at ATP skal investere aktiverne så medlemmernes interesser varetages bedst muligt. ATP opfylder dette ved at udforme investeringsstrategien og den tilhørende risikostyring ud fra de pensioner, som medlemmerne er

stillet i udsigt. Det indebærer, at aktiverne investeres på en måde, der understøtter stabile pensioner, der løbende reguleres for bedst muligt at sikre købekraften over tid.

I 2018 har ATP bl.a. arbejdet med at styrke processerne omkring alternative investeringer i lyset af Finanstilsynets vejledning på området.

Grundlæggende er ATP's investeringer inddelt i henholdsvis en afdækningsportefølje og en investeringsportefølje, der afspejler pensionsproduktets udformning, og som styres efter principper og retningslinjer afstemt efter deres formål.

Afdækningsporteføljen har til formål at sikre, at ATP til enhver tid kan leve op til garantiene. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som værdien af de garanterede pensioner, når renten ændrer sig.

Investeringsporteføljen har til formål at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser, såsom længere forventet levetid, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes købekraft. Med henblik på at opnå et højt risikojusteret afkast, der er så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt, samt at beskytte pensionerne i forhold til stigning i inflationen har bestyrelsen fastlagt rammer for risikospredning og begrænsninger på risiko.

ATP's samlede investeringer er altså tilrettelagt ud fra arten af forpligtelserne og med rammer, der skal sikre, at investere-



ringstrategien er og forbliver hensigtsmæssig samt robust overfor udsving i de finansielle markeder.

”Prudent person-princippet” indebærer desuden, at der alene investeres i aktiver og instrumenter, hvis risici kan identificeres, måles, håndteres, kontrolleres og rapporteres om. I overensstemmelse med dette har ATP’s bestyrelse fastlagt, hvilke typer af aktiver og instrumenter, som ATP kan investere i, samt at der først investeres, når det operationelle og risikostyringsmæssige grundlag er betryggende. Det betyder blandt andet, at ATP kan håndtere aktiverne og instrumenterne, og at de indgår i den løbende opgørelse og overvågning af risici samt i den løbende og periodevise rapportering til bestyrelsen og ledelsen i øvrigt.