

ATP

Rapport om risiko og finansiel situation 2017



atp=

Indholdsfortegnelse

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

A. Sammendrag

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 2017 et samlet resultat på 24,7 mia. kr. før opdatering af levetid og bonustilskrivning. ATP har justeret sin langsigtsprognose for levetidsudviklingen og hensat yderligere 1,0 mia. kr. til forbedret levetid, hvilket betyder, at beløbet overføres fra bonuspotentialet til de garanterede ydelser. Bestyrelsen har besluttet at give bonus til alle medlemmerne i 2017. Det betyder, at alle medlemmer får en forhøjelse af deres pension med 1 pct., hvilket svarer til en forøgelse af de garanterede pensioner med 6,4 mia. kr.

ATP's resultat for året blev på 17,3 mia. kr. efter opdatering af levetid og bonustilskrivning. Resultatet aflejres i ATP's bonuspotentialer, der ved udgangen af 2017 var på 117,7 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.

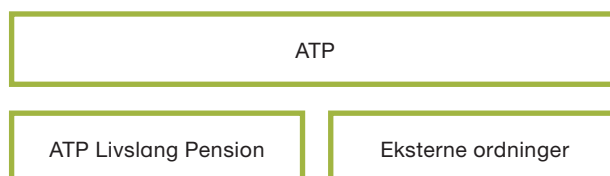
Risikoprofil

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 bonuspotentialer, 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 grundtryk 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 2017 i størrelsesordenen 220 mia. kr. til over to millioner borgere.

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. Beskæftigelsesministeriet fører tillige som ressortmyndighed 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.

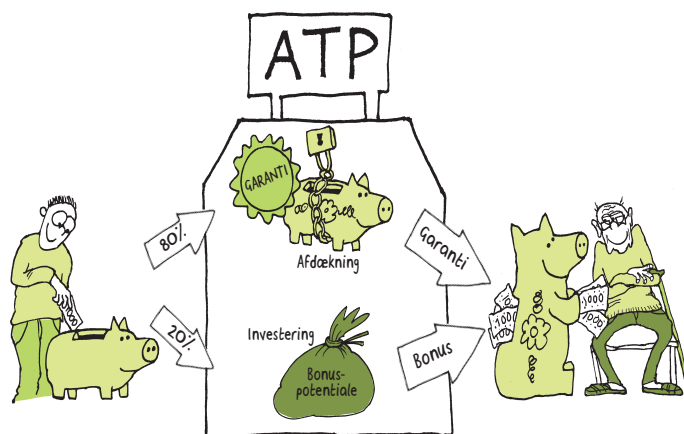
Tilsynet foregår gennem en tæt kontakt mellem ATP, Beskæftigelsesministeriet og Finanstilsynet.

ATP Livslang Pension

Indbetalte pensionsbidrag til ATP deles op i et garantibidrag og et bonusbidrag, der 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 at dække ATP's risici samt over tid til at forhøje den livslange garanterede pension i form af bonus.

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

Figur B.2 Sådan virker ATP Livslang Pension



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 garantierne. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som værdien af de garanterede ydelser, når renten ændrer sig.

Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at forhøje de garanterede ydelser og dermed at sikre pensionernes købekraft, dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser, eksempelvis længere forventet levetid. 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 ydelser, som følge af modtagne bidrag og ud-

betalte 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 ydelser som følge af løbetidsforkortelse og ændring i rente.

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

ATP opnåede i 2017 et samlet resultat på 24,7 mia. kr. før opdatering af levetid og bonustilskrivning. ATP har justeret sin langsigtsprogno for levetidsudviklingen og hensat yderligere 1,0 mia. kr. til forbedret levetid, hvilket betyder, at beløbet overføres fra bonuspotentialet til de garanterede ydelser. Bestyrelsen har besluttet at give bonus til alle medlemmerne i 2017. Det betyder, at alle medlemmer får en forhøjelse af deres pension med 1 pct., hvilket svarer til en forøgelse af de garanterede ydelser med 6,4 mia. kr.

ATP's resultat for året blev på 17,3 mia. kr. efter opdatering af levetid og bonustilskrivning. Resultatet aflejres i ATP's bonuspotential, der ved udgangen af 2017 var på 117,7 mia. kr.

Der har i 2017 ikke været begivenheder, som har haft væsentlig indvirkning på ATP.

Tabel B.1 Resultat af Pension

Mio. kr.	2017	2016
Bidrag	9.703	9.572
Pensionsydelse	-16.075	-15.454
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse mv.	8.289	6.956
Omkostninger	-191	-239
Øvrige poster	8	8
Resultat af Pension før bonus og opdatering af levetid	1.734	843
Opdatering af levetid	-1.006	-9.901
Årets tilskrevne bonus	-6.406	0
Resultat af Pension efter bonus og opdatering af levetid	-5.678	-9.058
Garanterede ydelser	650.881	658.797
Bonuspotentiale	117.695	100.454
Bonusgrad	18,1	15,2

Tabel B.2 Resultat af Afdækning og Investering

Mio. kr.	2017	2016
Resultat af Afdækning	-1.506	-4.134
Resultat af Investering	24.480	12.528
Resultat af Afdækning og Investering	22.974	8.394

B.2. Resultat af Pension

Resultat af Pension før bonus og opdatering af levetid blev på 1,7 mia. kr., som angivet i Tabel B.1.

Der er en mindre stigning i de samlede bidragsindbetalinger, som overvejende kan tilskrives, at flere medlemmer har bidraget til ATP i 2017 end i 2016.

De samlede pensionsudbetalinger er steget med 621 mio. kr. i forhold til 2016. 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 ydelser 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 ydelser. Faldet i de garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse mv. på 8,3 mia. kr. påvirker resultatet af Pension positivt.

I 2017 var omkostningerne til administration af ATP 191 mio. kr., svarende til 0,02 pct. i forhold til den samlede formue. Omkostningerne blev i 2017 reduceret med 20 pct. i forhold til året før.

I forbindelse med halvårsregnskabet foretog ATP den årlige opdatering af sin levetidsmodel. Opdateringen medførte en ekstra hensættelse på 1,0 mia. kr. Den ekstra hensættelse betyder, at der overføres 1,0 mia. kr. fra bonuspotentialen til de garanterede ydelser, men påvirker ikke ATP's samlede formue. Den ekstra hensættelse til levetid var betydeligt mindre end i 2016, hvor den var på 9,9 mia. kr. Siden år 2000 er den forventede levetid for en 65-årig steget med ca. 4 år, og der er i samme periode hensat 64,3 mia. kr. til længere levetid.

Bestyrelsen i ATP beslutter årligt, om pensionerne skal forhøjes. Beslutningen sker på baggrund af en samlet vurdering af bonusgradens størrelse, årets investeringsafkast, inflation, udgifter til længere levetid og bonushistorik. Bestyrelsen har i 2017 besluttet, at pensionerne for alle medlemmer pr. 1. januar 2018 forhøjes med 1 pct. Forhøjelsen svarer samlet set til en forøgelse af de garanterede ydelser på 6,4 mia. kr.

Ultimo 2017 var værdien af de garanterede ydelser 650,9 mia. kr., og bonuspotentialen var 117,7 mia. kr., hvilket gav en bonusgrad på 18,1 pct. Det er en stigning på 2,9 procentpoint i forhold til ultimo 2016, hvor bonusgraden var på 15,2 pct.

Tabel B.3 Resultat af Afdækning

Mio. kr.	2017	2016
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændret opgørelsesrente ¹	18.014	-41.487
Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-7.982	-6.329
Ændring i garanterede ydelser¹	10.032	-47.816
Afkast af afdækningsporteføljen	-10.089	56.371
Pensionsafkastskat	1.544	-8.625
Afkast af afdækningsporteføljen efter skat	-8.545	47.746
Resultat af afdækning af garanterede ydelser¹	1.487	-70
Ændring i garanterede ydelser som følge af rentekurveknæk ²	-2.993	-4.064
Resultat af Afdækning	-1.506	-4.134

¹ Før effekt af rentekurveknæk.

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

Tabel B.4 Resultat af Investering

Mio. kr.	2017	2016
Investeringsafkast	29.737	15.340
Omkostninger	-858	-823
Pensionsafkast- og selskabsskat	-4.399	-1.989
Resultat af Investering	24.480	12.528

B.3. Resultat af Afdækning og Investering

Det samlede resultat af Afdækning og Investering blev 23,0 mia. kr. i 2017 mod 8,4 mia. kr. i 2016, 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 ydelser som følge af løbetidsforkortelse og ændring i rente. Resultatet er angivet i tabel B.3.

Afdækningsporteføljen har til formål at sikre den garanterede forrentning, således 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 ydelser, når renten ændrer sig.

Afdækning gav et negativt resultat på 1,5 mia. kr. i 2017, mod et negativt resultat på 4,1 mia. kr. i 2016.

De garanterede ydelser er udtryk for værdien af de livslange pensioner, som ATP har lovet medlemmerne. Værdien af de garanterede ydelser faldt med 18,0 mia. kr. som følge af årets rentestigning, mens de steg med 8,0 mia. kr., fordi de pensioner, som medlemmerne var garanteret primo året, er rykket et år nærmere udbetaling. Dermed faldt værdien af

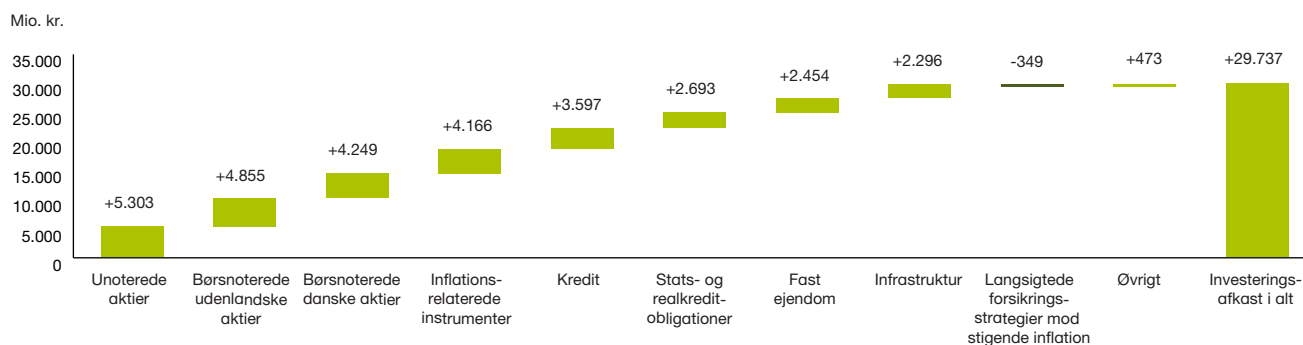
de garanterede ydelser med 10,0 mia. kr. i 2017 før effekt af rentekurveknæk. Tilsvarende gav afdækningsporteføljen et negativt afkast på 10,1 mia. kr. Pensionsafkastskatten udgjorde derfor en indtægt på 1,5 mia. kr., og dermed gav afdækningsporteføljen et negativt afkast efter skat på 8,5 mia. kr.

Det negative resultat af Afdækning i 2017 skyldes knækket i rentekurven omkring 40-års punktet. Se faktaboks B.1 for en beskrivelse af ATP's rentekurve til værdiansættelse af de garanterede ydelser.

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

ATP's rentekurve til værdiansættelse af de garanterede ydelser 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 en konservativ forventning til det langsigtede afkast. Garantiene mellem 0 og 30 år værdiansættes ud fra en markedsrentekurve bestående af renter på danske og tyske statsobligationer samt renteswaps i danske kroner og euro. Til værdiansættelse af garantiene mellem 30 og 40 år anvendes den 30-årige markedsrente, mens renten efter 40 år er fastsat til 3 pct. Der er derfor et knæk i rentekurvens 40-års punkt, hvor kurven skifter fra en markedsrente til en fastsat rente på 3 pct.

Figur B.3 Sammensætning af investeringsafkast i 2017



Knækket i rentekurven ved 40 år betyder, at de garantier, der i løbet af året går fra at være værdiansat til en fast rente på 3 pct. til en markedsrente, vil påføre Afdækning et tab eller en gevinst afhængig af, om markedsrenten ligger under eller over 3 pct. I 2017 var den markedsbaserede del af rentekurven markant under 3 pct. Det har i 2017 påført Afdækning et tab på 3,0 mia. kr. Tabet betyder, at der overføres midler fra bonuspotentiallet til de garanterede ydelser, men det påvirker ikke ATP's samlede formue.

Resultat af Investering

Investeringsresultatet efter skat og omkostninger blev på 24,5 mia. kr. i 2017, mod 12,5 mia. kr. i 2016. Før omkostninger og skat blev afkastet på 29,7 mia. kr., hvilket svarer til et afkast fra Investering målt i forhold til bonuspotentiallet på 29,5 pct. Resultat af Investering er angivet i tabel B.4, og sammensætningen af investeringsafkastet fremgår af figur B.3.

Det positive afkast i 2017 var bredt funderet i investeringsporteføljen. 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 2017 gav især investeringer i aktier store positive bidrag. Det største positive afkast på 5,3 mia. kr. blev opnået i porteføljen af unoterede aktier, men også børsnoterede udenlandske og børsnoterede danske aktier gav store positive bidrag på henholdsvis 4,9 mia. kr. og 4,2 mia. kr.

Da ATP's investeringer i hovedreglen er valutaafdækket ind i danske kroner og euro, har de betydelige globale valutaud-

sving i 2017 ikke haft nævneværdig påvirkning på afkastet.

Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at forhøje de garanterede ydelser og dermed at sikre pensionernes købekraft, dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser, eksempelvis længere forventet levetid.

For at skabe et afkast, der lever op til målsætningen, investerer ATP sine midler og påtager sig derved risici. 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 bonuspotentiallet. 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 bonuspotentiallet, men indenfor det samme risikobudget.

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



B.4. Resultater af andre aktiviteter

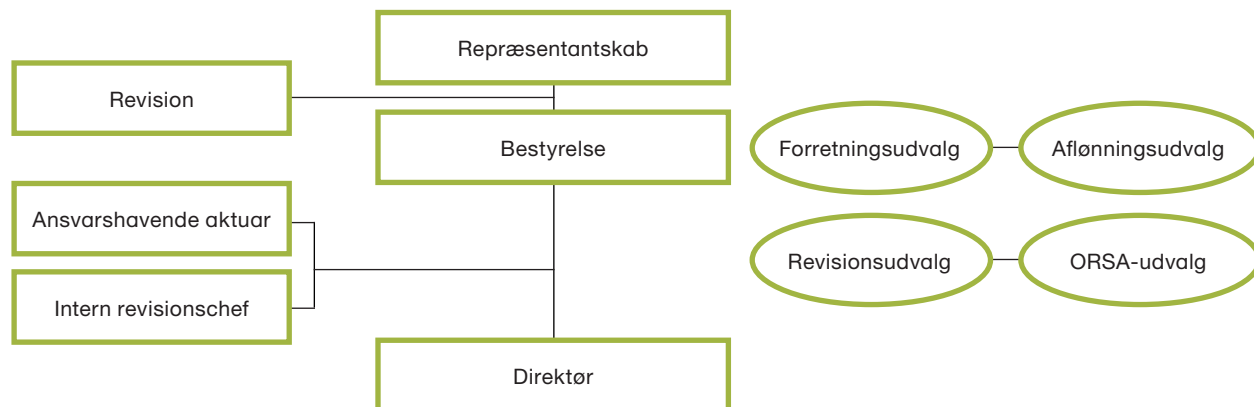
Der er ingen andre aktiviteter knyttet til ATP i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed.

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. Det følger af ATP-loven, at ATP ikke har en næstformand, og at ATP's medarbejdere ikke er repræsenteret i bestyrelsen.

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 seks 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 ned-



Figur C.2 ATP's ledelse og tilhørende udvalg



sat fire bestyrelsesudvalg i form af et forretningsudvalg, et aflønningsudvalg, et revisionsudvalg samt et ORSA-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 tilstræber at mødes månedligt.

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.

Revisionsudvalget består af tre medlemmer i form af bestyrelsesformanden, der som uafhængigt bestyrelsesmedlem er formand for revisionsudvalget, og de to øvrige medlemmer af forretningsudvalget. Revisionsudvalget mødes mindst fire gange om året.

Revisionsudvalget påser, at ATP's regnskabsaflæggelsesproces, interne kontrolsystem, interne revision og risikosty-

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

ORSA-udvalget er et rådgivende udvalg under revisionsudvalget og består af bestyrelsesformanden og tre bestyrelsesmedlemmer med operationel erfaring og ekspertise indenfor relevante fagområder. Udvalget har ikke beslutningskompetence, men bidrager til at skabe det bedste mulige grundlag for, at revisionsudvalget og bestyrelsen kan varetage deres opgaver med vurdering af ATP's risiko- og solvenssituation.

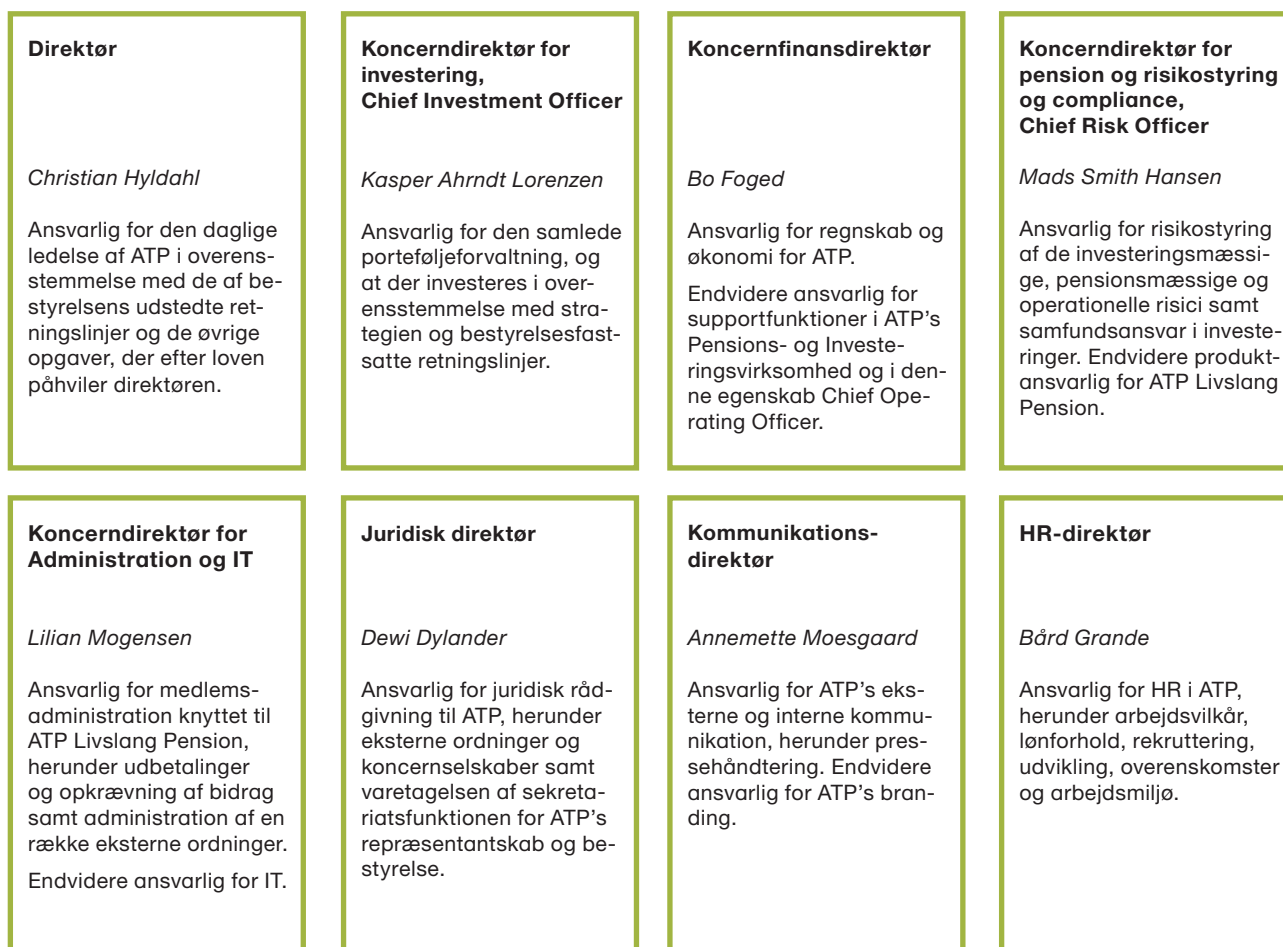
Bestyrelsen har ansat direktøren til at varetage den daglige ledelse af ATP. Bestyrelsen har endvidere ansat en ansvarshavende aktuar, der har ansvar for de forsikringstekniske opgaver. Bestyrelsen har fastsat aktuarens opgaver i en funktionsbeskrivelse. Bestyrelsen har desuden bestemt, at ATP skal have en intern revision, der i samarbejde med ekstern revision skal udføre revisionsopgaven i ATP. Den interne revisionschef refererer til bestyrelsen.

Direktør og andet ledende personale

Direktøren skal varetage den daglige ledelse i overensstemmelse med retningslinjer fastsat af bestyrelsen. Direktøren har organiseret ledelsen af ATP og tilhørende fora som angivet i figur C.2. Direktøren bistår i varetagelsen af den daglige ledelse af de øvrige medlemmer af ledelsesforummet Koncernledelsen. Koncernledelsen er det øverste beslut-



Figur C.3 Koncernledelsen



ningsforum 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 fem ledelsesfora i ATP som angivet i figur C.2. Direktøren deltager i de fem fora, som skal sikre effektive og transparente beslutningsprocesser.

- Risikokomiteén er beslutningsforum for væsentlige principielle forhold indenfor risikostyring. Samtidig skal komiteén sikre ledelsesmæssig behandling af større og tematiske emner indenfor risikostyring og værdiansættelse. Komiteén har desuden ansvar for at overvåge ATP's væsentligste risici
- Komiteén for samfundsansvar er beslutningsforum for og koordinerer ATP's arbejde med samfundsansvar i investeringer og aktivt ejerskab

Figur C.4 Ansvarlige for de fire lovpligtige nøglefunktioner

<p>Risikostyringsfunktion</p> <p>Ansvarlig nøgleperson: <i>Mads Smith Hansen, 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>

- Investeringskomitéen er beslutningsforum for større strategiske investeringsbeslutninger relateret til porteføljevaltningen. Samtidig skal komitéen 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 indenfor operationelle forhold
- Strategi Board er beslutningsforum for større strategiske beslutninger på administrationsområdet.

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 den løbende drift af ATP.

Nøglepersoner i ATP

I ATP omfatter nøglepersoner de ansvarlige for de lovpligtige nøglefunktioner, dvs. risikostyringsfunktion, compliancefunktion, intern auditfunktion og aktuarfunktion samt medlemmerne af Koncernledelsen bortset fra direktøren. Der er i alt ti 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 2017

ATP's øverste ledelse blev ændret ved udgangen af 2016, hvor Carsten Stendevad fratrådte som direktør. ATP's bestyrelse har i stedet ansat Christian Hyldahl, der tiltrådte den 1. januar 2017 som direktør. Christian Hyldahl har pr. 1. marts 2017 udvidet Koncernledelsen med juridisk direktør Dewi Dylander og kommunikationsdirektør Annemette Moesgaard og pr. 1. november 2017 med HR-direktør Bård Grande. Camilla Fredsgaard Larsen er den 26. januar 2017 tiltrådt som ansvarshavende aktuar og udpeget som ansvarlig for aktuarfunktionen. Morten Stein Salmark er den 1. juni 2017 tiltrådt som ansvarlig for en enhed med ansvar for den tværgående enhed Operationel Risikostyring og Compliance. I den forbindelse blev Morten Stein Salmark udpeget som ansvarlig for compliancefunktionen og overtog dermed ansvaret for compliancefunktionen fra den juridiske direktør, Dewi Dylander.

ATP's lønpolitik

ATP er i henhold til aflønningsbekendtgørelse for ATP m.fl. 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.

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.

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, incitamentsprogrammer eller ordninger for tidlig pensionering.

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, hvilke konkrete porteføljemanagere som 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 2017 modtog i alt 21 porteføljemanagere variabel løn optjent i kalenderåret i form af de ovennævnte incitamentsprogrammer.

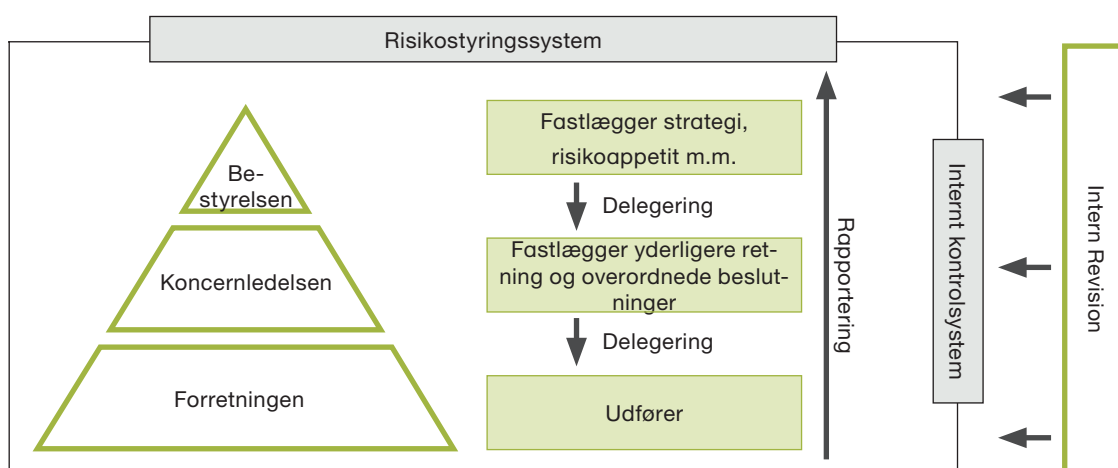
C.2. Fit & proper

Kravene til egnethed og hæderlighed (fit & proper) i ATP-loven gælder for medlemmer af bestyrelsen, direktøren og nøglepersonerne. De pågældende skal vurderes fit & proper af Finanstilsynet ved tiltrædelse af hvervet, og hvis deres 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 hvern eller varetage sin stilling

Figur C.5 Risikostyringssystem



- 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.

Medlemmer af bestyrelsen, direktøren og nøglepersonerne skal oplyse om deres fit & proper-forhold i forbindelse med deres indtræden i bestyrelsen eller ansættelse i ATP, samt hvis forholdene efterfølgende ændres.

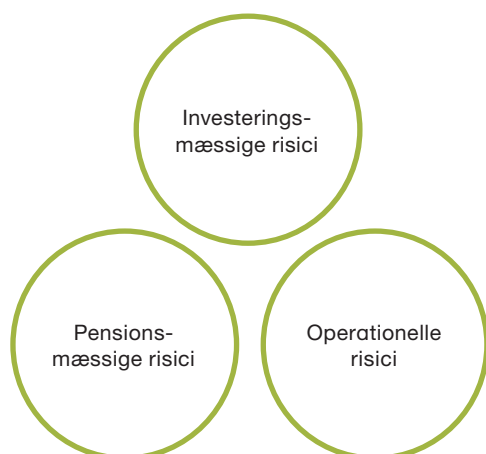
Ved indsendelse af oplysningerne til Finanstilsynet for nøglepersonerne afgiver ATP en erklæring med en redegørelse og begrundelse for personernes egnethed til at varetage stillingen. Det vurderes, om nøglepersonen har tilstrækkelig erfaring, færdigheder, viden og ekspertise. Der lægges vægt på, at personen 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 lægges 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 indenfor 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

Figur C.6 Væsentlige risici i ATP



bevågenhed på de risici, der skal håndteres. Kontrollerne kan dermed betragtes som risikodæmpende 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 realværdisikres. 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

Faktaboks C.1 Investeringsmæssige følgerisici

Modpartsrisici

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

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.

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's udøvelse af samfundsansvar i investeringsbeslutninger indgår også som en del af styringen af de investeringsmæssige risici. Yderligere oplysninger om ATP's arbejde med at sikre ansvarlighed i investeringerne findes i ATP's årlige rapport om samfundsansvar, som er tilgængelig på ATP's hjemmeside.

- **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 ydelser i høj grad afhænger af medlemmernes levetider. Øgede forventede levetider medfører, at ATP skal hensætte et større beløb til at dække de garanterede ydelser, 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.

- **Operationelle risici**

Operationelle risici knytter sig primært til risikoen for økonomiske og omdømmemæssige tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl. Risikoen for tab kan også følge af eksterne begivenheder, som for eksempel tab knyttet til ikrafttræden af ny regulering. 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 risikostyringsfunktionen, der skal overvåge og sikre, at risikostyringssystemet 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 rapporteringer, 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 årlig rapportering om operationelle risici og kvartalsvis rapportering om 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 investeringsrammer. Direktøren modtager endvidere hver anden måned rapportering om samfundsansvar og aktivt ejerskab i investeringer på 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 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.

Figur C.7 ORSA-hjul



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 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 "Risikovur-

dering" også stilling til, om måden hvorpå ATP har indrettet sin virksomhed, understøtter et effektivt risikostyringssystem.

Bestyrelsens nedsatte ORSA-udvalg har særlige opgaver i relation til ORSA-hjulet. ORSA-udvalget understøtter bestyrelsens ORSA-hjul og dermed opgaven med at foretage samlet vurdering af ATP's risiko- og solvenssituation. ORSA-udvalget har i den forbindelse fokus på de centrale emneområder i relation til ORSA-hjulet, der – som følge af kompleksitet, omfang m.v. – med fordel kan undergives yderligere og mere detaljeret behandling.

ORSA-rapporten indeholder den samlede konklusion på arbejdet med ORSA, nemlig vurderingen af ATP's risiko- og solvenssituation samt en vurdering af måden, hvorpå ATP har indrettet sin virksomhed. ORSA-rapporten indeholder desuden en opsummering af tilgangen til de øvrige komponenter i ORSA-hjulet.

Risikostyringsfunktionen har ansvar for at have det samlede overblik over ATP's risiko og solvenssituation, herunder den konkrete udarbejdelse af ORSA-rapporten. ORSA-rapporten udarbejdes i dialog med ORSA-udvalget, 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 sikrer en betryggende opgaveløsning og internt kontrolsystem. Dette sker gennem passende organisering med klart definerede ansvarsområder, opgaver, beføjelser og referencelinjer samt de fornødne ressourcer.

Direktøren og ledelsen af de enkelte enheder vurderer de interne kontrolmetoder indenfor 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 indenfor 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 forretningsgange, 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 indenfor 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. 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 nøgleperson 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 indenfor 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 udarbejdet grundlaget for.

C.6. Aktuarfunktion

Bestyrelsen har udpeget den ansvarshavende aktuar til ansvarlig nøgleperson for aktuarfunktionen i ATP. Aktuarfunktionen tilhører organisatorisk Chief Risk Officers forretningsområde, men 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.

Aktuarfunktionens ansvarlige nøgleperson er desuden 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 porteføljeforvaltning og ved outsourcing af IT-området.

Hvert kvartal rapporteres til bestyrelsen om status på outsourcing af væsentlige aktiviteter, og en gang årligt revurderes retningslinjerne samtidig med, at 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 ejendomsselskaber og ejendomsdatterselskaber samt ejerandele/lån i ejendomsfondsenheder (outsourcet til datterselskabet ATP Ejendomme A/S).

C.8. Andre oplysninger

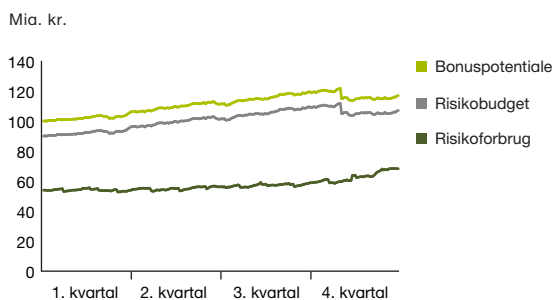
ATP vurderer, at ledelsessystemet afspejler arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med ATP's virksomhed.

Ledelsessystemet er indrettet i overensstemmelse med ATP-loven og Finanstilsynets bekendtgørelse om ledelse og styring af ATP samt bekendtgørelse om lønpolitik og oplysningsforpligtelser om aflønning for ATP mv. 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 2017



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 en lang række risikoopgørelser og -analyser. Samlet set vurderes ATP's risiko og finansielle situation at være betryggende.

I det følgende beskrives ATP's 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 bonuspotentiale, der med en sandsynlighed på 0,5 pct. vil forekomme i løbet af 1 år.

Risikoforbruget udgjorde 68,8 mia. kr. ved udgangen af 2017. Så længe bonuspotentialet overstiger risikoforbruget, kan ATP dække de samlede risici.

For at sikre, at bonuspotentialet overstiger risikoforbruget med en vis margin, har ATP's bestyrelse fastsat et risikobudget, der er en øvre grænse for, hvor stort risikoforbruget må være. Udviklingen af bonuspotentiale, risikobudget og risikoforbrug er vist i Figur D.1.

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

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.

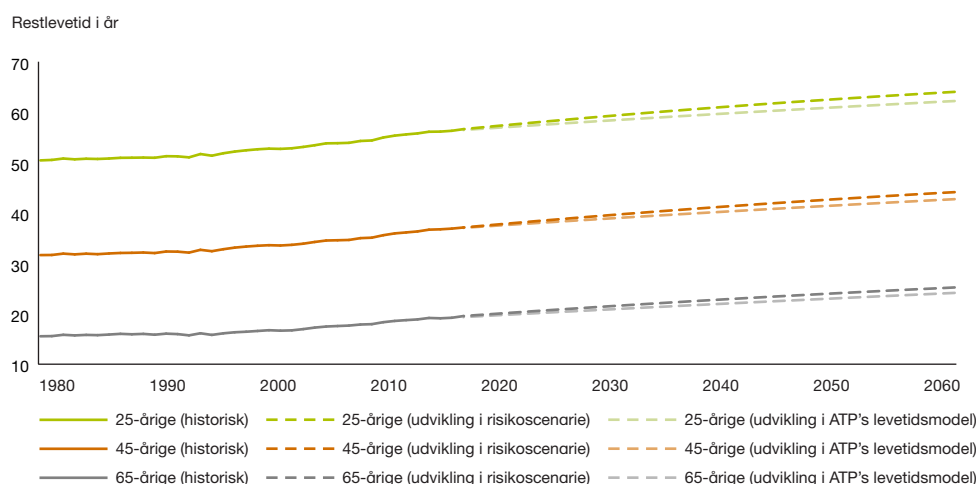
Øgede forventede levetider medfører et tab i bonuspotentialet som følge af, at ATP skal hensætte et større beløb til at dække de garanterede ydelser, da der skal udbetales pensioner i længere tid. ATP har valgt ikke at afdække sin levetidsrisiko og skal derfor dække tab ved øgede forventede levetider. ATP har udviklet sin egen levetidsmodel med henblik på at tilstræbe en høj præcision i estimatet af fremtidige levetider og derved begrænse risikoen for tab knyttet til undervurdering af de faktiske levetider.

De pensionsmæssige risici er i ATP's levetidsmodel opgjort til 21,3 mia. kr. pr. ultimo 2017. De pensionsmæssige risici er den risikokategori, der bidrager med næstmest risiko i opgørelsen af ATP's samlede risici.

For at belyse effekten af øget forventet levetid betragtes et risikoscenarie, hvor det antages, at den fremtidige udvikling



Figur D.2 Udvikling i forventede levetider



i levetider i højere grad end i ATP's levetidsmodel afspejler den store stigning, der er observeret i danske levetider siden 1995. ATP's levetidsmodel er baseret på data fra 18 industrialiserede OECD-lande i perioden 1950-2013.

Figur D.2 viser levetider for 25-, 45- og 65-årige baseret på henholdsvis ATP's levetidsmodel og levetidsforudsætningerne i risikoscenariet. Figuren viser desuden den historiske udvikling i levetider for perioden 1980 til 2016.

Figuren viser, at levetiderne stiger hurtigere i risikoscenariet end i ATP's levetidsmodel, hvilket gælder for alle aldersgrupper. I risikoscenariet stiger levetiden for en 45-årig med 2,0 måneder i gennemsnit om året, mens stigningen i ATP's levetidsmodel er på 1,6 måneder om året.

Hvis værdien af de garanterede ydelser opgøres med forudsætningerne i risikoscenariet, vil de garanterede ydelser stige med 15,6 mia. kr., mens bonuspotentialet falder med samme beløb, svarende til 13,2 pct.

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 ydelser styres i afdækningsporteføljen, så renterisikoen knyttet til de garanterede ydelser afdækkes bedst muligt. ATP følger en klar strategi og arbejder ud fra en struktureret risikomodel med detaljerede risikomæssige rammer og en tæt risikoovervågning.

Markedsrisici er i ATP's egenudviklede model opgjort til 64,5 mia. kr. pr. ultimo 2017. Markedsrisici er den risikokategori, der bidrager med mest risiko i opgørelsen af ATP's samlede risici.

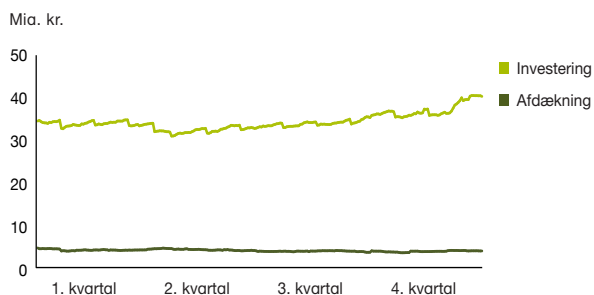
Markedsrisici knytter sig til investeringsporteføljen, afdækningsporteføljen og de garanterede ydelser og vil blive nærmere belyst i det følgende.

Markedsrisici knyttet til afdækningsporteføljen og de garanterede ydelser

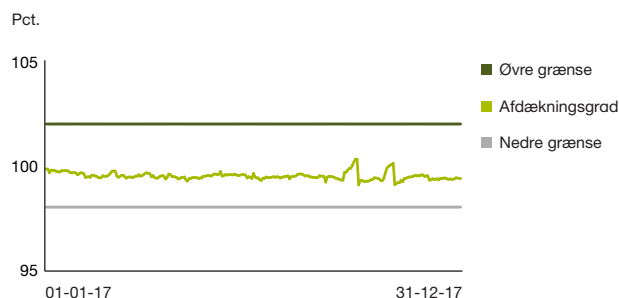
Markedsrisiciene i afdækningsporteføljen og de garanterede ydelser udgøres primært af renterisici. Afdækningsporteføljen har stort set samme høje rentefølsomhed som de garanterede ydelser. En generel renteændring har stor betydning for størrelsen af ATP's balance, mens bonuspotentialet næsten vil være upåvirket, idet ændringerne i afdækningsporteføljen og værdien af de garanterede ydelser stort set vil udligne hinanden. Markedsrisici knyttet til Afdækning er derfor yderst begrænset, hvilket også fremgår af figur



Figur D.3 Markedsrisici opgjort ved Expected Shortfall



Figur D.4 Afdækningsgrad



D.3, der viser markedsrisici opgjort ved Expected Shortfall¹.

Afdækningsgraden², der angiver afdækningsporteføljens evne til at afdække de garanterede ydelsers rentefølsomhed, er opgjort til 99,4 pct. pr. ultimo 2017. Figur D.4 viser udvikling i afdækningsgrad i løbet af 2017.

De garanterede ydelsers 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 2017 udgjorde markedsværdien af danske statsobligationer 242 mia. kr., mens de tyske statsobligationer udgjorde 172 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 eksponeringer 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 med det formål at skabe et af-

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 ydelser og afdækningen i forhold til varigheden på de garanterede ydelser.

kast, der giver mulighed for dels at forhøje de garanterede ydelser og dermed at sikre pensionernes købekraft, dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser, eksempelvis længere forventet levetid. 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's andel af den samlede risiko i investeringsporteføljen. Pejlemærket og den faktiske risikofordeling fremgår i tabel D.1 sammen med Expected Shortfall opgjort for de fire risikofaktorer i ATP's investeringsportefølje.

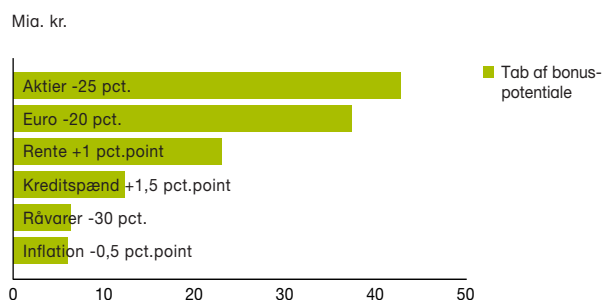
Fordelingen i Aktiefaktor ligger over pejlemærket, mens fordelingen i især Andre faktorer ligger under pejlemærket. Fordelingen holder sig dog indenfor de øvre og nedre rammer, som bestyrelsen har fastsat for risikofordelingen.



Tabel D.1 Risiko på faktorer

	Expected Shortfall i mio. kr.	Risikofordeling ultimo 2017 i pct.	Langsigtet pejlemærke i pct.
Aktiefaktor	31.710	44	35
Rentefaktor	22.901	32	35
Inflationsfaktor	10.785	15	15
Andre faktorer	6.209	9	15

Figur D.5 Enkeltvise stress



Enkeltvise stress

ATP belyser endvidere markedsrisici knyttet til investeringsporteføljen, afdækningsporteføljen og de garanterede ydelser ved at foretage enkeltvise stress for en række markedsrisikofaktorer. Et udvalg af de enkeltvise stress er vist i figur D.5.

Figur D.5 viser tabet i ATP's bonuspotentiale som følge af de enkeltvise stress. Figuren viser blandt andet, at ATP har en høj risikoeksponering mod aktier, hvor aktiestresset på -25 pct. fører til et tab på 43 mia. kr.

Figuren viser derudover, at hvis fastkurspolitikken opgives og eurokursen falder med 20 pct., så vil ATP kunne opleve et tab på 37 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. Valutarisiko overfor euro anses for en væsentlig risiko for ATP. ATP vurderer dog, at det er usandsynligt, at fastkurspolitikken bliver opgivet.

ATP's investeringer er i hovedreglen valutaafdækket ind i danske kroner og euro. Eksponeringen overfor andre valutaer end danske kroner og euro var således tæt på nul ultimo 2017.

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

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 renteafdækningen, 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 er i ATP's egenudviklede model opgjort til 1,4 mia. kr. pr. ultimo 2017. Modpartsrisici bidrager således kun marginalt til den samlede risiko.

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. Markedsværdi af sikkerhedsstillelse angiver værdien af de obligationer, der er stillet som sikkerhed. Det ses i tabellen, at markedsværdien af sikkerhedsstillel-



Tabel D.2 Modpartsrisici

Alle modparter	Mio. kr.
Markedsværdi af kontrakter	13.169
Markedsværdi af sikkerhedsstillelse	15.309
Nettoeksponering	100

serne samlet set overstiger markedsværdien af de tilhørende kontrakter. Nettoeksponering angiver 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 overfor 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 indenfor en given hori-

Tabel D.3 Likviditetsrisici

Mia. kr.	Kort sigt: 5 dage	Langt sigt: 1 år
Samlet tilvejebringelse af likviditet	446	582
Samlet likviditetsbehov	177	463

son. Tilvejebringelsen af likviditet kan ske ved salg af aktiver, men også ved at skaffe likviditet vha. repomarkedet, hvor obligationer kan lånes ud til gengæld for likviditet. 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 udgøres af de potentielle økonomiske og omdømmemæssige tab, der skyldes mangler eller fejl i interne processer, aftaler og systemer eller foranlediget af personer og eksterne begivenheder. De operationelle risici er forbundet med handelsaktivitet, værdiansættelse, risikomåling, ind- og udbetalinger til ATP's medlemmer samt drift af systemer og informationssikkerhed.

De operationelle risici er i ATP's egenudviklede model opgjort til 1,7 mia. kr. pr. ultimo 2017. De operationelle risici bidrager således kun marginalt til den samlede risiko.

ATP har identificeret aktiviteterne indenfor pensions- og investeringsområdet, hvor indtræden af en operationel hændelse vurderes at have de største konsekvenser. De identificerede operationelle hændelser knytter sig til fejl i:

- Opgørelse af de garanterede ydelser, herunder levetider
- Værdiansættelse af investeringsaktiver



Figur D.6 Operationel risikostyring



- Overvågning og opgørelse af investerings- og risikorammer
- Analyser, der indgår i grundlaget for strategiske beslutninger
- Kommunikation med medlemmer samt udbetaling af ydelser og opkrævning af bidrag.

ATP har etableret betryggende foranstaltninger for at minimere risikoen for operationelle hændelser.

Foranstaltningerne omfatter registrering, risikovurdering og rapportering af de operationelle risici som illustreret i figur D.6. ATP foretager en systematisk opsamling af observerede operationelle hændelser. Fejl bliver registreret og kategoriseret for dernæst at indgå i en samlet statistik, så ATP har et samlet overblik over de hændelser, som ATP påvirkes af som følge af operationelle fejl. ATP udfører herudover risikovurderinger med det formål at identificere, vurdere og håndtere de operationelle risici.

Bestyrelsen modtager rapportering ved registrering af væsentlige operationelle hændelser samt om resultaterne af de udførte risikovurderinger.

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.

Grundlæggende set 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 garantierne. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som værdien af de garanterede ydelser, når renten ændrer sig.



Investeringsporteføljen har til formål at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at forhøje de garanterede ydelser og dermed at sikre pensionernes købekraft, dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser, eksempelvis længere forventet levetid. Med henblik på at opnå et højt risikosteret 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 investeringsstrategien 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, 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.